



مقدمه

در جهان سرمایه‌داری «بورس» به عنوان یکی از پیشرفته‌ترین ابزار تکاملی سرمایه به‌شمار می‌رود. بورس جایگاه تبدیل داراییهای واقعی به ثروت کاغذی است زیرا در قبال دارایی واقعی (پول، وجه نقد، آورده غیرنقدی، اموال و ...) که سهامداران جهت خرید سهام ارائه می‌دهند ورقه‌ای کاغذی به آنان داده می‌شود که نمایانگر «ثروت سهام» آنان است. اگرچه عده‌ای اعتقاد دارند که بورس و سهم‌بازی از مقوله «قمار» نمی‌باشد اما عده‌ی زیادی نیز بر این عقیده هستند که چون در این بازی برخی زندگی خود را فدا خواهند کرد عملیات سهم‌بازی به «برد و باخت» شبیه است لذا بورس از مقوله قمار تلقی می‌شود و برای این ادعای خود بحران سهام ۱۹۲۹ و سقوط ۲۰۰۰-۱۹۹۹ بازار سهام نیویورک و همچنین سقوط سال ۱۳۸۳ و ۱۳۷۵ بازار سهام تهران از ادله آنان می‌باشد که بسیاری را به نیستی کشانید. فارغ از اثبات این یا آن نظریه اگر بپذیریم که بورس جایگاه «سرمایه و ظرفیت‌های سرمایه‌گذاری و تولید» یک کشور است حجم عملیات و مجموع سود و بازده سهام باید آینه تمام‌نمای وضعیت اقتصادی کشور باشد.

معرفی انواع اوراق بهادار

اوراق بهادار در جهان بسیار متنوع هستند و به طور پیوسته ابزار معاملاتی جدیدی ایجاد می‌گردد. در ایران انواع اوراق بهادار چندان متنوع نیست. البته برنامه‌هایی برای گسترش انواع اوراق بهادار مورد معامله در بورس وجود دارد. در این بخش ابتدا اوراق بهادار مورد معامله در بورس و سپس تعدادی از اوراق بهادار مطرح و پرفرمدار نیز شرح داده خواهد شد.

[سهم عادی](#)

[سهم ممتاز](#)

[حق تقدم](#)

[سهم جایزه](#)

[اوراق مشارکت](#)

[مشتقات \(Derivatives\)](#)

[اختیار معامله \(Option\)](#)

[قرارداد آتی \(Future\)](#)

[صکوک](#)



abcBourse.ir



@abcBourse_ir

مرجع آموزش بورس



باز نشر:



سهام عادی

متداول ترین نوع اوراق بهادار در بازار ایران است. سهام عادی توسط هر شرکت منتشر شده و از ارزشی اسمی برخوردار است (در ایران ۱۰۰۰ ریال است). تعداد سهام منتشر شده ی شرکت برابر است با سرمایه ثبت شده ی شرکت تقسیم بر ارزش اسمی. در نتیجه شرکتی با ۵۰۰ میلیون ریال ارزش اسمی دارای ۵۰۰ هزار سهم است. شرکت های پذیرفته شده در بورس از طریق عرضه ی اولیه سهام خود را به فروش می رسانند. توجه داشته باشید سرمایه شرکت با ارزش آن برابر نیست. سهام داران به نسبت تعداد سهام عادی خود مالک شرکت هستند در نتیجه اگر کسی ۱ میلیون سهم از ده میلیون سهم شرکتی را داشته باشد مالک ۱۰ درصد آن است. در قانون بورس ایران محدودیت هایی در مورد سقف مالکیت شرکت توسط افراد حقیقی و حقوقی وجود دارد. همچنین سهام دار به نسبت مالکیت خود در مجمع عمومی شرکت دارای حق رای است. در کشورهای دیگر، شرکت می تواند سهام عادی منتشر کرده ولی آن را به فروش نرساند. همچنین شرکت قادر به بازخرید سهام خود است. از طرفی رابطه ی مستقیمی بین تعداد سهام منتشره و سرمایه ثبت شده شرکت وجود ندارد. تمامی این موارد براساس قوانین ایران ممنوع هستند.

سهام ممتاز

سهام ممتاز نوعی سهم است که از سود مشخصی برخوردار است. به عنوان مثال سهام ممتازی که دارای سود ده درصد بوده و ارزش آن ۱۰۰۰ ریال است در آخر سال مالی ۱۰۰ ریال سود دریافت خواهد کرد. همچنین سهام ممتاز از نظر پرداخت سود بر سهام عادی اولویت داشته و پس از پرداخت سود سهام ممتاز، سهام عادی سود دریافت خواهند کرد. معمولاً سهام ممتاز در مجمع عمومی شرکت دارای حق رای نیست.

حق تقدم

شرکت های بورسی می توانند به منظور توسعه ی فعالیت های خود افزایش سرمایه دهند. افزایش سرمایه به روش های گوناگونی انجام می شود. یکی از روش های افزایش سرمایه که به آن افزایش سرمایه از محل آورده ی نقدی گفته می شود، با انتشار حق تقدم انجام می گیرد. در این روش شرکت به میزان درصد افزایش سرمایه، گواهینامه ی حق تقدم منتشر می کند و آن ها را به سهام داران خود می دهد. به عنوان مثال فرض کنید شرکتی دارای ۱۰۰۰ سهم است و ۵۰ درصد افزایش سرمایه دهد. در این حالت هر کسی به تعداد نصف سهام خود حق تقدم دریافت می کند. یعنی کسی که ۲۰ سهم داشته، ۱۰ گواهی حق تقدم دریافت می کند. حال سرمایه گذار با سه انتخاب روبروست: یا در مهلت مقرر به ازای هر حق تقدم مبلغ ۱۰۰۰ ریال به حساب شرکت واریز کرده و در افزایش سرمایه، شرکت می کند. پس از گذشتن مدتی، حق تقدم سهامدار فوق به سهام عادی تبدیل می شود. در حالت دوم، سهام دار می تواند



در زمان مشخص شده، گواهی حق تقدم خود را مانند سهام عادی در بازار بورس به فروش برساند. در این صورت وی مبلغ فروش را دریافت می کند و دیگر در افزایش سرمایه، شرکت نخواهد داشت و حق تقدم به خریدار منتقل می شود. محدودیت های خرید و فروش حق تقدم با سهام عادی فرق می کند. در حالت سوم، سهام دار هیچ کاری انجام نداده و خود شرکت پس از پایان مهلت قانونی می تواند حق تقدم را به فرد دیگری فروخته و پس از کسر مبلغ مجاز، مانده ی فروش را به سهام دار دهد.

سهام جایزه

روش دیگر برای افزایش سرمایه، انتشار سهام جایزه است. در این روش شرکت اندوخته ی نقدی خود را که طی سال های گذشته به دست آورده به سرمایه تبدیل می کند و در نتیجه سهامداران نباید مبلغی پرداخت کنند. این روش را افزایش سرمایه از محل مطالبات نیز می گویند. سهام منتشر شده در این حالت سهام جایزه نام دارد.

اوراق مشارکت

روشی برای تامین مالی پروژه های شرکت است. شرکت پس از تدوین برنامه و اخذ مجوزهای لازم می تواند اقدام به انتشار و فروش اوراق مشارکت نماید. اوراق مشارکت مانند سهام ممتاز دارای نرخ سود اسمی هستند که در مواعدهای مشخص به خریداران پرداخت می شود. اوراق مشارکت دارای تاریخ سررسید هستند که در آن تاریخ مبلغ اولیه ی اوراق مشارکت (مبلغ اسمی مندرج بر روی اوراق مشارکت) به مالک اوراق پرداخت می شود. برخی از اوراق مشارکت از قابلیت تبدیل به سهم در تاریخ سررسید برخوردارند. در کشورهای دیگر اوراق مشارکت در انواع بیشتری منتشر شده و نام آن نیز اوراق قرضه است.

مشتقات (Derivatives)

ابزار مشتقه، اوراق بهاداری هستند که به خودی خود ارزش ذاتی ندارند و ارزش آن ها براساس دارایی اصلی دیگری تعیین می شود. به عبارت دیگر براساس یک دارایی اصلی یا زیربنایی، اوراق بهاداری فرعی ایجاد می شود. این اوراق بهادار با وجود آن که ارزش ذاتی ندارند ولی مانند یک اوراق بهادار مستقل در بورس معامله می شوند. ابزار مشتقه ی بسیار متنوعی در بازارهای بین المللی وجود دارند ولی مهم ترین آن ها در ایران اختیار معامله و قرارداد آتی هستند که در ادامه به طور خلاصه شرح داده می شوند.

اختیار معامله (Option)

اختیار معامله نوعی اوراق بهادار است که در بازار بورس ایران وجود ندارد. اختیار معامله دو نوع کلی دارد Call: یا اختیار خرید و Put یا اختیار فروش. به طور کلی قراردادهای اختیار دربرگیرنده نوعی حق هستند که می توان در صورت لزوم از آن ها استفاده



کرد. در قرارداد اختیار خرید، خریدار حق خرید اوراق بهاداری را در زمانی مشخص می‌خرد (اختیار فروش نیز به همین شکل است) به عنوان مثال فرض کنید فردی حق خرید ۱۰۰۰ سهم شرکت X را طی سه ماه آینده در قیمت ۱۲۰ تومان به قیمت ۲۰۰ تومان می‌خرد. طی سه ماه آینده سهم X تغییرات زیادی خواهد کرد. حال فرض کنید در زمان سررسید قیمت سهم افت کرده و ۱۰۰ تومان باشد در نتیجه اختیار خرید برای خریدار سودی نخواهد داشت زیرا وی می‌تواند سهم را ۱۲۰ تومان بخرد. در این حالت وی ۲۰۰ تومان (بهای اختیار خرید) را از دست داده است. حال اگر در زمان سررسید قیمت سهام ۲۵۰ تومان باشد، خریدار می‌تواند اختیار خود را اعمال کرده و سهم را به قیمت ۱۲۰ تومان از فروشنده اختیار خرید بخرد و در بازار ۲۵۰ تومان بفروشد. توجه داشته باشید که دارنده اختیار خرید مختار است که سهم را بخرد ولی فروشنده آن مجبور است که سهم را بفروشد. همین داستان در مورد اختیار فروش نیز وجود دارد. از نظر اعمال حق اختیار معاملات به دو دسته اروپایی و آمریکایی تقسیم می‌شوند. اختیار معاملات اروپایی را فقط می‌توان در زمان سررسید اعمال کرد ولی در مورد آمریکایی‌ها طی هر زمانی قبل از سررسید امکان اعمال وجود دارد. به طور کلی مباحث مرتبط با اختیار معاملات پیچیده تر از سهام عادی بوده و سناریوها و حالات بسیار متعددی را شامل می‌شود. هدف از چنین ابزاری افزایش نقدشوندگی بازار، پوشش خطر برای معاملات سهام و کاهش هزینه‌ی سهام داران است. به عنوان مثال فرض کنید شما اختیار فروش ۱۰۰۰ سهم شرکت X را در قیمت ۲۰۰ تومان به قیمت ۵۰۰ تومان بخرید (قیمت کنونی ۲۲۰ تومان است). اگر طی سه ماه آینده قیمت سهم به ۱۱۰ تومان برسد شما می‌توانید اختیار فروش خود را اعمال کرده و سهم خود را به فروشنده‌ی اختیار فروش، ۲۰۰ تومان بفروشید و از بازار ۱۱۰ تومان بخرید. در چنین حالتی شما در هر سهم ۹۰ تومان سود کرده‌اید. به عبارت دیگر شما از کاهش قیمت سهم سود کرده‌اید! در حالت‌های پیچیده تر می‌توان چندین اختیار معامله را ترکیب کرد و نوعی استراتژی بوجود آورد (به عنوان مثال حالتی ایجاد کرد که اگر قیمت سهمی تا سه ماه بعد بین ۱۰۰ تا ۳۰۰ تومان بود شما سود کرده و در غیراینصورت فقط مبلغ پرداختی بابت اختیار معامله را از دست دهید. چنین ابزاری را ابزار مشتقه می‌گویند زیرا خود ماهیتی مستقل ندارند و برای سایر اوراق بهادار از قبیل سهام عادی، شاخص و قراردادهای آتی تعریف می‌شوند. بیشترین کاربرد اختیار معامله برای سهام عادی و شاخص است.

قرارداد آتی (Future)

قرارداد آتی ابزار مشتقه‌ی است که بیشتر برای بازار کالاها، شاخص و ارز کاربرد دارد. در قرارداد آتی دو طرف معامله قرار می‌گذارند که در زمانی مشخص (مثلاً سه ماه آینده) و با قیمتی معلوم ابزار مورد معامله (کالا یا ابزارهای مالی) را معامله کنند. برخلاف اختیار معامله، در اینجا نوعی تعهد وجود ندارد. معمولاً قراردادهای آتی منجر به تحویل فیزیکی کالا نشده و به صورت نقدی تسویه میشوند.



یکی از کاربردهای اصلی قراردادهای آتی پوشش خطر در معاملات دیگر است. فرض کنید شما معامله ای با یک شرکت خارجی به ارزش صد میلیون یورو دارید. قرار است پول چهار ماه دیگر پرداخت شود. طی این چهار ماه تغییرات قیمت یورو می تواند برای شما بسیار خطرناک باشد. پس با خرید قرارداد آتی صد میلیون یورو در قیمتی معلوم (مثلا ۱۳۵۰ تومان) برای چهار ماه دیگر شما خود را در برابر تغییرات قیمت یورو مصون کرده و بهتر می توانید برنامه ریزی کنید. البته افراد زیادی نیز به صرف کسب سود از تغییرات قیمت وارد بازار قراردادهای آتی می شوند. در زمان انجام معاملات قراردادهای آتی شما باید درصدی از مبلغ قرارداد را که توسط بورس تعیین می شود به عنوان ودیعه نزد بورس بسپارید. قراردادها هر روز تسویه می شوند و در نتیجه اگر تغییرات قیمت به نفع شما باشد ودیعه ی شما افزایش یافته و در غیر این صورت ودیعه ی شما کاهش می یابد. اگر مبلغ ودیعه کمتر از آستانه ای مشخص شود، باید میزان ودیعه را تا حد اولیه افزایش دهید. در هر زمانی قبل از سررسید قرارداد، می توانید با معامله قراردادی در جهت مقابل از بازار خارج شوید (مثلا اگر قرارداد خرید ۱۰۰ میلیون یورو را برای سه ماه بعد خریده اید می توانید یک ماه بعد با فروش قرارداد خرید صد میلیون یورو، از بازار خارج شوید.

صکوک

نوعی اوراق قرضه ی اسلامی است که براساس موازین شرع طراحی شده است. ساختار پرداخت بهره ی اوراق قرضه ی غربی مطابق با موازین شرعی نیست. ناشر اوراق صکوک، گواهی ای را به سرمایه گذاران می فروشد و سپس آن را با قیمتی مشخص دوباره از خریداران اجاره می کند. همچنین فروشنده تعهد می کند در تاریخی مشخص، اوراق را با قیمتی معلوم از خریداران بازخرید کند. ناشر اوراق صکوک باید ارتباطی مشخص و واضح بین بازده و وجه نقد ناشی از فعالیت ها با دارایی خریداری شده ایجاد کند. به عبارت دیگر، تامین مالی باید مبتنی بر دارایی مشهود باشد.