



تماس در تلگرام: 09355491001

سایت بورسی سهم 1001 : SAHM1001.COM

سعید ابراهیمی  
پاییز 94

@SAHM1001

کانال تلگرام:

بورس اوراق بهادار چیست؟

بورس اوراق بهادار به معنای یک بازار متشکل و رسمی سرمایه است، که در آن سهام شرکت ها و اوراق مشارکت، تحت ضوابط و مقررات خاص، مورد معامله قرار می گیرد.

بازار متشکل و رسمی است که در آن خرید و فروش سهام شرکتها یا اوراق قرضه دولتی یا خصوصی تحت ضوابط معین انجام می شود. مشخصه مهم آن حمایت قانونی از صاحبان پس اندازها یا سرمایه های راکد است. بورس اوراق بهادار به معنای یک بازار متشکل و رسمی سرمایه است، که در آن سهام شرکت ها و اوراق مشارکت، تحت ضوابط و مقررات خاص، مورد معامله قرار می گیرد. بورس مرجع رسمی و مطمئنی است برای جذب سرمایه افراد و بخش های خصوصی به منظور تأمین مالی پروژه های سرمایه گذاری بلند مدت. در بازرگانی داخلی ایران اصطلاح بورس به بازارهای اختصاصی کالاهای سرمایه ای، واسطه ای یا مصرفی اطلاق می گردد که در یک محدوده جغرافیایی واقع شده و تعدا زیادی از عناصر عمده فروشی و خرده فروشی آن کالای خاص را دارند مانند بورس فرش در بازار تهران، بورس آهن و ...

علل پیدایش بورس اوراق بهادار

پیدایش بورس در دنیا با دو پدیده پیدایش شرکتهای سهامی با مسئولیت محدود و پیدایش شرکتهای سهامی عام مرتبط است. در گذشته تجار زیاد خطر و زیان می دیدند و همواره به دنبال شریکی بودند که با آن سود و زیان خود را تقسیم کنند و هر کس بنا به سرمایه ای که آورده در سود و زیان شریک شود. اما فرم تکامل یافته آن به صورت سهام عام بود یعنی سهام را به عموم مردم می فروخت و کار خود را با سرمایه مردم انجام می دهد. اولین کمپانی که از این روش استفاده کرد کمپانی هند شرقی بود که در تاریخ تجارت دنیا ثبت شد اما بعد ها با گسترش مبادلات تجاری در اروپا و ارتباط هر چه بیشتر مردم و صاحبان سرمایه ها مراکزی به وجود آمد که سرمایه داران با متقاضیان استفاده از نقدینگی تماس پیدا می کردند و به داد و ستد با هم می پرداختند که به آن بازار سرمایه می گویند. جالب است بدانید که واژه بورس از نام خانوادگی شخصی به نام واندن بورس گرفته شده که صرافان شهر مقابل خانه او به

دادوستد مشغول می شدند و از آن به بعد به اماکنی که محل دادوستد بود اطلاق شد. اولین تشکل بورس اوراق بهادار در جهان به سال 1460 میلادی در شهر آنورس بلژیک که موقعیت تجاری قابل ملاحظه ای داشت بوجود آمد. بعد از آن بورس در اوایل قرن 17 در شهر آمستردام بود که امروزه یکی از مهمترین منابع تأمین سرمایه در سطح بین الملل است. بعد از آن بورس لندن در سال 1801 با عضویت 500 نفر، بورس نیویورک، بورس زوریخ و ...

## ارکان بورس

در قانون تأسیس بورس چهار رکن اصلی برای اداره امور سازمان بورس تعیین گردیده اند:

شورای بورس: وظیفه تعیین مقررات و همچنین نظارت بر حسن اجرای قوانین و مقررات مربوط را دارد.

هیأت پذیرش اوراق بهادار: به منظور اخذ تصمیم نسبت به قبول یا رد اوراق بهادار در بورس یا حذف آنها از لیست اوراق بهادار پذیرفته شده است.

سازمان کارگزاران بورس و دبیر کل: وظیفه آن ایجاد تسهیلات لازم جهت خرید و فروش اوراق بهادار، نظارت بر انجام معاملات، مراقبت در حسن جریان امور و روابط بین کارگزاران و مشتریان

هیأت داوری: این هیأت به اختلاف بین کارگزاران با یکدیگر و فروشندگان و خریداران اوراق بهادار با کارگزاران که از معاملات در بورس ناشی می شود رسیدگی می کند

## سهام چیست؟

سرمایه هر شرکت سهامی، به قسمتهایی مساوی تقسیم می شود که به هر یک از این قسمت ها، یک سهم گفته می شود. معمولاً قیمت اسمی سهام در ایران ۱۰۰۰ ریال است. هر فرد پس از خرید سهام مالک جزئی از دارایی شرکت می شود.

به یاد داشته باشید که وقتی اقدام به خرید سهام می کنید، در بازار سرمایه شروع به فعالیت کرده اید.

سهام، مهمترین رکن در معاملات بورس است. گاهی اوقات بازار بورس را بازار سهام نیز می گویند. سهم مهمترین و جذاب ترین بخش از فعالیت های جاری بورس است. خرید و فروش سهم و دریافت سود آن با ریسک بیشتری همراه است. در اوراق مشارکت و اوراق اجاره سود تضمین شده وجود دارد ولی در سهم این چنین نیست. همانطور که می دانید هر چقدر ریسک بیشتر باشد سود حاصل نیز بیشتر خواهد بود و باید سرمایه گذار آمادگی لازم را برای پذیرش ریسک داشته باشد. برای مثال: کارخانه ای یک میلیارد تومان سرمایه دارد و اگر این کارخانه متعلق به یک فرد باشد در حقیقت آن یک نفر صاحب تمام آن دارایی است. حال اگر این دارایی متعلق به چهار نفر باشد، طبیعتاً دارایی متعلق به چهار نفر به اندازه سهمشان خواهد بود. فرض کنیم تعداد سهامداران 1000 نفر باشد یعنی 1000 نفر دارای سهم مساوی در این شرکت باشند. در این حالت سهم هر فرد به یک میلیون تومان می رسد. بنابراین در یک تعریف ساده می توان گفت: سهم بیانگر میزان مالکیت فرد از یک دارایی است وقتی که ما یک دارایی را بین چند نفر تقسیم می کنیم، به مقوله شرکت سهامی برمی خوریم

در تاریخ بورس اولین ایده یا اندیشه تشکیل تشکلی شرکت سهامی از جایی آغاز شد که قرار بر این شد که مردم یا همان سهامداران، سهام یک شرکت را خریداری کنند و آن شرکت ها به جای اینکه متعلق به یک شخص باشد، تبدیل به شرکت سهامی می شود. شرکت های سهامی انواع مختلفی دارند که به بررسی برخی از آنها می پردازیم.

شرکت سهامی خاص: شرکتی است که سهامش را به عموم مردم ارائه نمی دهد. برای تشکیل این شرکت حداقل سه نفر باید دور هم جمع شوند و سهام شرکت را بین خود تقسیم کنند. این نوع شرکت در ایران طبق قانون تجارت باید با سرمایه حداقل یک میلیون ریال به ثبت برسد.

شرکت سهامی عام : تفاوت این نوع شرکت با شرکت سهامی خاص در این است که این نوع شرکت، سهام خود را به عموم مردم عرضه می کند و هر کسی که علاقه مند باشد به خرید سهم آن شرکت اقدام می کند . شرکت سهامی عام باید حداقل پنج نفر سهام دار داشته باشد و سرمایه شرکت نیز حداقل پنج میلیون ریال باشد.

یکی از نکات مهمی که باید مورد توجه قرار بگیرد این است که شرکت سهامی که قصد دارد سهام خود را در بورس عرضه کند، باید حتما شرکت سهامی عام باشد و فقط شرکت های سهامی عام می توانند اقدام به انتشار سهام در بورس کنند.

ذکر چند نکته لازم است : اول اینکه ما در مورد سهم یا سهام در مقایسه با اوراق مشارکت و اوراق اجاره به این نکته می رسیم که جاذبه سهم در بازار بیشتر از اوراق مشارکت و اوراق اجاره است . زیرا اگر فرد با دقت و مطالعه بتواند سهم مناسبی را خریداری کند ،طبعا سود بیشتری بدست خواهد آورد البته موضوع ریسک مطرح است ،ریسک ویژگی ذاتی هر سهم است.

سهامداران در بازار بورس باید بدانند که سهم مترادف با ریسک است و ریسک در معاملات سهام وجود دارد . بنابراین توصیه می شود ، کسانی که قابلیت ذهنی و توانایی فکری و روحی برای پذیرش ریسک ندارند ، بهتر است وارد معاملات سهام نشوند و به اوراق مشارکت و اوراق اجاره بسنده کنند.

بین ریسک و سودآوری رابطه ای وجود دارد . هرچه معامله دارای ریسک بیشتر و یا ریسک پذیرتر باشد ،طبعا احتمال سودآوری بیشتری وجود دارد .در موقع خرید سهام ،خریدار سهام یا دارنده سهام فقط سود دریافت نمی کند ، بلکه در بسیاری از نقش های دیگر هم نقش دارد . برای مثال اگر سهم داشته باشید می توانید در مجامع عمومی شرکتها حضور و ایفای نقش کنید . می توانید سهم خود را به دارایی مسولیت پذیر معرفی کنید .در سود و زیان شرکت سهیم شوید و مسولیت شرکت را نیز بر عهده بگیرید.بنابراین نقش سهامدار در شرکت وسیع تر از کسی است که اوراق مشارکت یا اوراق اجاره خریداری می کند.

نکته مهم : درست است که شرکت های بزرگ و سودآور در بورس ، سهام خود را عرضه می کنند ، اما این بدین معنا نیست که ما بدون اطلاعات و تحلیل اقدام به خرید سهم کنیم .حتما باید مطالعه و تحقیق وجود داشته باشد.

سوال : مهمترین تفاوت سهام با اوراق مشارکت و اوراق اجاره چیست ؟جواب : دارنده سهم به نسبت سهم خود در سود و زیان شرکت سهیم است بنابراین بر خلاف اوراق مشارکت و اوراق اجاره ، ریسک سهام بیشتر و البته بازده مورد انتظار آن هم بیشتر است

انواع بورس کدام است؟

### امروزه چهار بورس بزرگ کشور تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار فعالیت می کنند:

- 1) بورس اوراق بهادار تهران که در آن، سهام شرکتها و سایر اوراق بهادار مانند اوراق مشارکت خرید و فروش می شود.
- 2) فرابورس ایران که در آنجا هم سهام شرکت هایی که بنا به دلایلی موفق به پذیرش در بورس اوراق بهادار تهران نمی شوند، مورد داد و ستد قرار می گیرد.
- 3) بورس کالای ایران که در آن، انواع کالاها مانند محصولات پتروشیمی، فلزات، محصولات کشاورزی و ... خرید و فروش می شود.
- 4) در نهایت بورس انرژی که به تازگی تأسیس شده و قرار است در آن، حامل های انرژی با محوریت برق، به عنوان یکی از مهمترین حامل های انرژی، خرید و فروش شود.

گسترش ابزار های متنوع مالی و فعالیت های اطلاع رسانی موجب شده تعداد سهامداران در طی سال های اخیر رشد نماید. در این مجموعه برنامه ها، ما عمدتاً به معرفی بورس اوراق بهادار و نحوه سرمایه گذاری در این بازار، از طریق خرید و فروش سهام شرکتها و سایر انواع اوراق بهادار می پردازیم تا از این رهگذر علاقه مندان به فعالیت در این عرصه بتوانند به اطلاعات مفید و لازم دست پیدا کنند.

در بورس افراد حقیقی و حقوقی توسط کارگزاران خود به داد و ستد می پردازند و در آن خریدار و فروشنده می توانند یک فرد یا یک شرکت باشند.

این خرید و فروش تابع قوانین خاصی است؛ که در مورد همه و با هر مقدار سرمایه به صورت یکسان برخورد می کند.

تامین مالی چیست؟

تامین مالی یا فاینانس، یعنی تهیه منابع مالی و وجوه برای ادامه فعالیت شرکت و ایجاد و راه اندازی طرح های توسعه و درآمدزای این واحدهای اقتصادی. تامین مالی عمدتاً از طریق انتشار سهام، فروش اوراق قرضه و وام و اعتبار صورت می گیرد.

ابزارهای ویژه تامین مالی:

الف) سهام عادی

ب) سهام ممتاز

ج) اوراق قرضه

د) اوراق مشارکت

ه) اوراق بهادار قابل تبدیل

سهام عادی چیست؟

سهام عادی، همین سهامی است که شرکت ها عرضه می کنند و سهامداران به نسبت سهام خود، مالک شرکت می شوند. شما سهام عادی را هر زمان که بخواهید می توانید بفروشید ولی اگر شرایط بازار و کشور خوب باشد با قیمت بالاتر و اگر شرایط بازار خوب نباشد با قیمت کمتر آن را می فروشند.

سهام ممتاز چیست؟

سهامی است، که شرکت عرضه می کند و سود آن مثلاً این طور گفته می شود ۱۰٪ از قیمت اسمی سهام

حال اگر قیمت اسمی سهام ۱۰۰ تومان است ۱۰ درصد آن ۱۰ تومان می شود. سود سهام ممتاز، نسبتاً دائمی است و پرداخت سود سهام ممتاز نسبت به سهام عادی اولویت دارد. برای رعایت حقوق سهامداران شرکت هایی که در بورس پذیرفته می شوند دارای سهام عادی و مشابه و یکسان هستند.

اوراق مشارکت یا اوراق قرضه:

اوراقی است که سود معین دارد و صادرکننده اوراق قرضه متعهد می شود اصل پول و سود را در تاریخ معین پرداخت کند. این اوراق چند کوپن سود دارن که مثلاً هر سه ماه یکبار باید به بانک مراجعه کرد و با تحویل آنبخش از سود را دریافت کرد. در بازار بورس ایران، اوراق مشارکت نیز مورد داد و ستد قرار می گیرد. اولین شرکتی که اقدام به انتشار اوراق مشارکت در بورس کرد شرکت ایران خودرو طرح پژو پارس با سود ۱۰٪ بود.

سرمایه گذاری چیست؟

منظور از سرمایه گذاری، صرف هزینه ای مشخص به همراه پذیرفتن ریسک (احتمال خطر) مشخص یا نامشخص برای کسب سود د آینده می باشد. مهمترین هدف سرمایه گذاری، کاهش (هزینه های فرصت) می باشد. به این معنی که ممکن است که فرد پول مازاد را کدی داشته باشد که بتواند آن را در محلی برای سرمایه گذاری و کسب سود به کار گیرد. اما به علت عدم آگاهی، آن فرصت کسب سود را از دست بدهد.

انواع نيازهاي انسان شده است تا در جوامع مختلف، مردم محل-هايي را به نام بازار ايجاد نمايند. بازار مكاني عمومي است كه در آن خريداران و فروشندگان معاملات خود را مستقيماً يا از طريق واسطه‌ها انجام مي‌دهند. در مطالب گذشته گفتيم كه بورس نيز يكي از انواع بازارهاست. امروزه، بازارها ديگر صرفاً به يك مكان خاص محدود نمي‌شوند و مي‌توانند در قالب يك شبكه ارتباطي مثل اينترنت تشكيل شوند.

در بازارها دارايي‌هاي مختلفي مورد خريد و فروش قرار مي‌گيرد. در يك طبقه‌بندي كلي، دو نوع دارايي عمده وجود دارد: دارايي مالي و دارايي واقعي. براي درك بهتر مفهوم بورس، بهتر است ابتدا درباره اين دو نوع دارايي توضيح دهيم.

منظور از دارايي-هاي فزيكي يا دارايي‌هاي واقعي، همان طور كه از نام آن برمي‌آيد، دارايي‌هاي هستند كه جنبه فزيكي دارند، مثلاً خودرو، املاك و مستغلات، لوازم منزل، طلا و... دارايي‌هاي فزيكي هستند اما دارايي‌هاي مالي كه به آنها دارايي‌هاي كاغذي هم گفته مي‌شود، دارايي‌هاي هستند كه ارزش آنها به پشتوانه يك دارايي ديگر تعيين مي‌شود. به عنوان مثال، دارنده سهام يك شركت، به نسبت سهام خود در دارايي‌ها و منافع شركت مذکور سهيم مي‌شود يا دارنده اوراق مشاركت، به واسطه مشاركت در پروژه‌هاي كه اوراق مذکور براي تأمين مالي آن پروژه منتشر شده، سود به دست مي‌آورد.

به نظر شما در بورس کدام نوع از اين دارايي‌ها مورد معامله قرار مي‌گيرد؟ بله! بورس به عنوان يك بازار، محلي است كه انواع دارايي‌ها، اعم از دارايي‌هاي مالي و يا واقعي در آنجا خريد و فروش مي‌شود. به بورسي كه در آن دارايي‌هاي مالي يا اصطلاحاً دارايي‌هاي كاغذي خريد و فروش مي‌شود، بورس اوراق بهادار و به بورسي كه در آن دارايي‌هاي واقعي يا كالاهاي فزيكي خريد و فروش مي‌شود، بورس كالا مي‌گوئيم. نوع ديگري از بورس به اسم بورس ارز هم وجود دارد كه در آنجا، پول رايج كشورها خريد و فروش مي‌شود.

توجه داشته باشيد كه ما در اين مجموعه برنامه‌ها، بيشتر به معرفي بورس اوراق بهادار يا اصطلاحاً بازار سهام و نحوه سرمايه‌گذاري در اين بازار مي‌پردازيم و از معرفي تفصيلي بورس كالا يا بورس ارز صرف نظر مي‌كنيم؛ چون بخش عمده خريداران و فروشندگان بورس كالا را اشخاص حقيقي، اعم از شركت‌ها و سازمان‌ها با رقبه‌هاي معاملاتي بالا تشكيل مي‌دهند و بنا بر اين، موضوعات آن دامنه محدودتري از مخاطبان را در بر مي‌گيرد و بورس ارز نيز هنوز در كشور ما راه اندازي نشده است.

اين در حالي است كه بخش زيادي از خريداران و فروشندگان سهام يا اصطلاحاً سرمايه‌گذاران در بورس اوراق بهادار، اشخاص حقيقي هستند كه بعضاً حتي با مبالغ كم و پس‌اندازهاي مازاد خود، از طريق خريد سهام شركت‌ها يا ساير اوراق بهاداري كه در بورس خريد و فروش مي‌شود، در اين بازار سرمايه‌گذاري كرده‌اند. جالب است بدانيد در حال حاضر، بيش از 6 ميليون نفر در بورس كد سهامداري دارند كه اين موضوع، نشان‌دهنده فراگير بودن بورس اوراق بهادار است. بنا بر اين، مناسب دانستيم بيشتر مباحث اين مجموعه آموزشي را به معرفي بورس اوراق بهادار و اصول و شيوه‌هاي سرمايه‌گذاري در اين بازار اختصاص دهيم.

قطعا مطالعه ساير مطالب، شيوه‌هاي جديد و جالبي از سرمايه‌گذاري را به شما آموزش خواهد داد. مهم نيست چقدر پس‌انداز داريد، مهم اين است كه با كمترين مبالغ هم بتوانيد يك سرمايه‌گذاري قانوني، سودآور و مؤثر انجام دهيد.

مزايای سهام در مقایسه با سایر انواع اوراق بهادار

شاید این سوال برای شما بوجود آمده باشد كه اساساً خريد و فروش سهام در مقايسه با اوراق بهادار با درآمد ثابت مانند اوراق مشاركت و اوراق اجاره، چه مزايای دارد و چرا بسياري از سرمايه‌گذاران، سهام را به ساير انواع اوراق بهادار، ترجيح مي‌دهند. در اين بخش، قصد داريم چهار مزيت اصلي سهام را تشریح كنيم.

1- اولين مزيت سرمايه‌گذاري در سهام، امكان كسب بازدهي بيشتر در ازاي پذيرش ريسك بالاتر است. اگر به خاطر داشته باشيد، در معرفي اوراق مشاركت گفتيم كه اگرچه نرخ سود اين اوراق، علي‌الحساب است و نرخ سود قطعي پروژه در سررسيد محاسبه و پرداخت مي‌گردد، اما معمولاً نرخ سود قطعي تفاوت زيادي با نرخ سود علي‌الحساب نمي‌كند، بنا بر اين،

آنچه که سرمایه‌گذار می‌تواند به عنوان بازدهی قطعی خود تلقی کند، حدوداً معادل همان مبلغی است که به عنوان سود علی‌الحساب به وی پرداخت می‌گردد که این میزان بازدهی، ممکن است برای بسیاری از سرمایه‌گذاران، بویژه سرمایه‌گذاران جذاب نباشد. در مورد اوراق اجاره هم اینچنین 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 سهیم خواهند بود. پس ریسک سرمایه‌گذاری در سهام بیشتر و البته، بازدهی موردانتظار خریداران سهام نیز بالاتر از اوراق مشارکت و اوراق اجاره است. بنابراین، بررسی کامل شرکت‌ها و انتخاب هوشمندانه سهام آنها، بسیار حائز اهمیت است.

2- دومین مزیت سهام در مقایسه با اوراق بهادار با درآمد ثابت، امکان مشارکت سهامدار در نحوه اداره شرکت است. اگر به خاطر داشته باشید، در توضیح اوراق مشارکت و اوراق اجاره گفتیم که خریداران این اوراق، در طول دوره سرمایه‌گذاری (مثلاً 4 سال) سود مشخصی را دریافت کرده و در پایان دوره هم اصل سرمایه‌شان را دریافت کرده و به سرمایه‌گذاری خود پایان می‌دهند، 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 مجامع عمومی شرکتی که سهامش را در اختیار دارند، درباره مسائل اساسی شرکت مانند انتخاب اعضای هیئت مدیره، نحوه تقسیم سود و... اظهار نظر کنند.

3- سومین مزیتی که شامل حال سهامداران یک شرکت می‌شود، اولویت آنها برای خرید سهام جدید آن شرکت است. لازم است در این خصوص، کمی توضیح دهیم. وقتی شرکت‌ها برای اولین بار سهام خود را منتشر می‌کنند، قیمت پایه سهام آنها که اصطلاحاً قیمت اسمی نام دارد، هزار ریال (100 تومان) است، به این معنا که اگر مثلاً سرمایه شرکت صد میلیون تومان باشد، شرکت باید یک میلیون سهم 100 تومانی منتشر کند. اما قیمت سهم در بورس، لزوماً همیشه معادل قیمت اسمی یعنی 100 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. کفایت نگاهی به قیمت سهام شرکت‌های مختلفی که هم اکنون در بورس خرید و فروش می‌شوند، بیان‌آزید. خواهید دید که قیمت سهام اغلب شرکت‌ها بالاتر از 100 تومان، یعنی بالاتر از ارزش اسمی است. حال فرض کنید شرکتی که هم‌اکنون سهامش مثلاً با قیمت 180 تومان در بورس خرید و فروش می‌شود، قصد دارد برای تأمین منابع مالی بیشتر، سهام جدید منتشر کند. طبیعتاً براساس قانون، اولاً شرکت باید براساس قیمت اسمی، یعنی 100 تومان، سهام منتشر کند و ثانیاً، سهامداران فعلی شرکت، در اولویت برای خرید سهام این شرکت می‌باشند، نتیجه کاملاً مشخص است. سهامداران فعلی با خرید سهام جدید شرکت می‌توانند به ازای هر سهم، 80 تومان سود کسب کنند، زیرا سهمی را که در بورس، با قیمت 180 تومان خریدار دارد، به قیمت 100 تومان (ارزش اسمی سهم) خریداری می‌کنند.

4- چهارمین مزیت خرید سهام، امکان دریافت سهام جایزه از شرکت است. همانطور که گفتیم، شرکت‌ها معمولاً 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 10 میلیارد تومانی را در نظر بگیرید. فرض کنید این شرکت در پایان سال، 3 میلیارد تومان سود بدست آورده و تصمیم گرفته است از این مبلغ، 2 میلیارد تومان را به افزایش سرمایه اختصاص دهد. بنابراین، سرمایه شرکت 20 درصد افزایش یافته و از 10 میلیارد تومان به 12 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 20 درصد افزایش یابد. به عنوان مثال، فردی که تا پیش از افزایش سرمایه، مالک 100 سهم شرکت بوده است، پس از افزایش سرمایه مالک 120 سهم شرکت خواهد بود، یعنی 20 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.

بورس، يك بازار است که انواع دارايي در آن مورد خريد و فروش قرار بورد، يك بازار است که انواع دارايي در آن مورد خريد و فروش قرار مي‌گيرد. البته بازاری که ما از آن، با عنوان بورس صحبت مي‌کنيم، با بازارهاي متداول مثل بازار طلا، بازار خودرو، بازار فرش و... که اغلب شما با آنها آشنا هستيد، تفاوت‌هاي عمده‌اي دارد. شايد بتوان رسمي بودن، شفافيت و برخورداري از پشتوانه محکم قانوني را مهمترين تفاوت‌هاي بورس با بازارهاي سنتي دانست. به اين معنا که:

اولا بورس، برخلاف بازارهاي سنتي، يك بازار کاملا رسمي است و خريد و فروش در آن، براساس قوانين، مقررات و ضوابط مشخص و نظاممند انجام مي‌شود.

تفاوت دوم بورس با بازارهاي سنتي، شفافيت بالاي بورس است، به اين معنا که وقتي که فردي تصميم به خريد يا فروش سهام يك شرکت در بورس مي‌گيرد، به راحتی و تنها صرفا با دسترسي به اينترنت، مي‌تواند به همه اطلاعات مربوط به آن شرکت دسترسي داشته باشد و بعد از بررسي کامل اين اطلاعات، درباره خريد يا فروش سهام آن شرکت تصميم‌گيري کند، درحاليکه بازارهاي سنتي از چنين شفافيتي برخوردار نيستند.

تفاوت سوم بورس با بازارهاي سنتي هم به برخورداري فعالان بورس از پشتوانه قانوني مربوط است؛ زیرا به دليل اهميت فوق‌العاده بورس در نظام اقتصادي کشور، قانون‌گذار قوانين، مقررات و ساختارهاي لازم را براي حفظ حقوق سرمايه‌گذاران در بورس در نظر گرفته است تا سرمايه‌گذاران، با اطمینان خاطر از عدم بروز اتفاقاتي مثل سوءاستفاده، کلاهبرداري و... در اين بازار سرمايه‌گذاري کنند؛ مزيتي که در بازارهاي سنتي وجود ندارد. از تفاوت بورس با بازارهاي سنتي که بگذريم، بهتر است اشاره‌اي هم به نقش بورس و به طور مشخص، بورس اوراق بهادار در اقتصاد جامعه داشته باشيم.

اشاره کرديم که به علت اهميت بالاي بورس در اقتصاد کشورها، قوانين و مقررات متعددي در زمينه بورس و حمايت از سرمايه‌گذاران اين بازار در همهجاي دنيا به تصويب رسیده و اجرا مي‌شود. اما چرا بورس تا اين اندازه، در نظام اقتصادي کشورها اهميت دارد؟

فرض کنيد شرکتي پس از انجام مطالعات کارشناسي، به اين نتيجه رسیده است که با افزايش تعداد خطوط توليد خود، مي‌تواند محصول جديدي را به بازار عرضه کند. طبيعيًا موفقيت شرکت در راه‌اندازي خط توليد جديد، منجر به افزايش ميزان توليد، فروش و سودآوري شرکت، ايجاد فرصت‌هاي شغلي بيشتري، خودکفايي در عرصه ملي و در نهايت، رشد و رونق اقتصادي خواهد شد اما شرکت براي راه‌اندازي اين خط توليد، نياز به پول دارد. پس سوال اصلي اين است که منابع مالي مورد نياز براي راه‌اندازي اين خط توليد، چگونه بايد تأمين شود؟

يك راه متداول، مراجعه مسئولان شرکت به بانک و دريافت تسهيلات بانكي است. اين روش از نظر زماني، معمولا فرابندي زمان‌بر و طولاني است. همچنين هزينه بالايي را به شرکت تحميل مي‌کند؛ چون شرکت در صورت دريافت تسهيلات، بايد سود تسهيلات را به بانک پرداخت کند و نرخ سود نيز معمولا قابل‌توجه است؛ بنابراین با اين روش، ريسک شرکت نيز تا حد زيادي افزايش پيدا مي‌کند.

اما در کنار اين روش، روش ديگري هم وجود دارد که تأمين مالي از طريق بورس اوراق بهادار است. در اين روش، شرکت مي‌تواند در صورت پذيرش در بورس، طرح توجيهي خود براي راه‌اندازي خط توليد جديد را به بورس ارائه کند. در صورتی که کارشناسان بورس تشخيص دادند که طرح ارائه شده، از نظر ميزان سودآوري و ساير شرايط، طرح قابل قبولي است، به شرکت اجازه مي‌دهند تا با عرضه و فروش سهام جديد به سرمايه‌گذاران در بورس اوراق بهادار، منابع مالي موردنياز خود را براي راه‌اندازي خط توليد جديد تأمين کنند. به اين ترتيب، از يك سو شرکت توانسته است با سهيم کردن ديگران در طرح خود، به راحتی تأمين مالي کند. از سوي ديگر نيز، سرمايه‌گذاراني که طرح شرکت را سودآور تشخيص داده‌اند نيز توانسته‌اند با خريد سهام آن شرکت، هر چند به ميزان بسيار کم و با سرمايه اندک، در يك طرح سودآور و ملي، شريک شوند. نتيجه چنين مشارکت مؤثري نيز قطعا، رشد و شکوفايي اقتصاد کشور خواهد بود.

توجه به این نکته ضروري است که چون سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار، پس از بررسی و تحلیل اطلاعات منتشر شده از سوي شرکت‌ها، سهام شرکت‌هاي سودآور و داراي عملکرد قابل قبول را انتخاب مي‌کنند، بنابراین بورس در واقع با ایجاد فضاي رقابتي، باعث مي‌شود که شرکت‌هاي موفق و سودده، بتوانند از طریق فروش سهام به تأمین مالي بپردازند و برعکس شرکت‌هاي زیان‌ده به‌طور خودکار از گرده‌خارج شوند تا تخصیص منابع، به صورت مطلوب و بهینه انجام شود؛ امري که به نوبه خود رونق اقتصادي را به دنبال خواهد داشت. به همین علت است که کشورهاي که داراي بورس تکامل یافته‌تر هستند، توانسته‌اند رشد اقتصادي بيشتري را تجربه کنند.

## مزايای بورس برای سرمایه‌گذاران

بورس، مي‌تواند نقش بسیار زيادي در رونق اقتصادي داشته باشد، چون با این کار، منابع مالي موردنیاز سرمایه‌گذاري افراد جامعه در بورس، مي‌تواند نقش بسیار زيادي در رونق اقتصادي داشته باشد، چون با این کار، منابع مالي موردنیاز بنگاه‌هاي اقتصادي براي توسعه فعاليت‌ها تأمین شده و در نتیجه، رونق کسب و کار، اشتغال‌زايي و رشد و شکوفايي اقتصاد کشور را به دنبال خواهد داشت. اما حتماً این سوال براي شما ایجاد شده است که سرمایه‌گذاري در بورس و خرید سهام شرکت‌ها، چه نفعي براي شما دارد؟ به عبارت دیگر، چه دليلي دارد که فرد، به جای گزینه‌هاي متعددي که براي سرمایه‌گذاري وجود دارد، خرید سهام و سرمایه‌گذاري در بورس را انتخاب کند؟ اگر ادامه مطالب را مطالعه کنید، پاسخ این سوالات را دریافت خواهید کرد.

### 1. کسب درآمد

يکي از اهداف اصلي هر فرد در سرمایه‌گذاري کسب سود و درآمد است. سرمایه‌گذاري در بورس، اگر به‌صورت صحيح و آگاهانه باشد، از دو طریق این هدف را تأمین مي‌کند: يکي دریافت سود نقدي و ديگري افزايش قيمت سهام.

شرکتی که شما سهام آن را خريداري مي‌کنيد، در صورتی که عملکرد موفق و سودآوري داشته باشد، سالانه مقدار قابل توجهي سود به دست مي‌آورد. براساس قانون، سود شرکت متعلق به سهامداران آن شرکت است، بنابراین افرادی که سهام يك شرکت را در اختيار دارند، به میزان سهم خود، در سود شرکت نیز سهيم هستند. البته شرکت‌ها لزوماً همه سود سالانه خود را بين سهامدارانشان تقسیم نمی‌کنند، چون ممکن است براي توسعه فعاليت‌هايشان نیاز به پول داشته باشند. بنابراین ترجیح مي‌دهند بخشي از سود سالانه را بين سهامداران توزيع کنند و بخش ديگري از سود را هم در فعاليت‌هاي توسعه‌اي شرکت صرف کنند. به سودي که سالانه، بين سهامداران توزيع مي‌شود، سود نقدي يا اصطلاحاً DPS گفته مي‌شود. دریافت سود نقدي، اولین روش کسب درآمد توسط سهامداران است. براي مثال، شرکتی را فرض کنید که ارزش سهامش در بورس 150 تومان است. اگر این شرکت در پایان سال 15 تومان سود بين سهامدارانش تقسیم کند، در واقع به میزان 10 درصد سود نقدي به سهامدارانش داده است.

اما درآمد سهامداران فقط به سود نقدي محدود نمی‌شود. وقتی يك شرکت عملکرد خوب و موفقیت‌آمیزی داشته باشد، تمایل سرمایه‌گذاران براي خرید سهام آن شرکت در بورس افزايش مي‌یابد، بنابراین سرمایه‌گذاران حاضر خواهند بود تا مبلغ بيشتري را براي خرید سهام آن شرکت بپردازند، در نتیجه قيمت سهام شرکت در بورس افزايش مي‌یابد. افزايش قيمت سهام شرکت در بورس نیز باعث افزايش درآمد و دارايي سهامداران آن شرکت مي‌شود.

در مثال قبل، فرض کنید قيمت سهام شرکت موردنظر که پارسال 150 تومان بوده، در پایان سال، به علت عملکرد موفق شرکت به 195 تومان رسیده است، يعني 30 درصد افزايش یافته است. بنابراین، سهامداران شرکت، علاوه بر آنکه 10 درصد سود نقدي دریافت کرده‌اند، 30 درصد هم از محل افزايش قيمت سهام شرکت سود به دست مي‌آورند، يعني در طول یکسال 40 درصد سود به دست آورده‌اند.

البته باید توجه داشت که اگرچه شرکت‌هايی که سهامشان در بورس خريد و فروش مي‌شود، همگی جزو شرکت‌هاي بزرگ، معتبر و موفق کشور هستند، اما هر شرکتی عملکرد و سودآوري خاص خود را دارد و سرمایه‌گذاران باید موقع خريد سهام شرکت، اطلاعات شرکت مربوط را به طور دقيق 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، بازنشستگانی که ترجیح می‌دهند سود سالانه و مستمر را برای تأمین مخارج خود دریافت کنند، بهتر است سهام شرکت‌هایی 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 علاقه‌مند است یا به توسعه شرکت.

## 2. 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 یک چنین 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 خواهند 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 در نظر گرفتن این تمهیدات، اطمینان لازم را برای سهامداران فراهم می‌کند که نهایت تلاش برای جهت حفظ و استیفای 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. به علاوه، بورس بصورت لحظه‌ای، کلیه اطلاعات مربوط به آخرین وضعیت معاملات انجام شده در بورس، قیمت سهام، میزان عرضه و تقاضای موجود برای هر یک از سهام‌ها، میزان خرید و فروش صورت‌گرفته 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.

## 3. 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 روش‌هاست. جالب است بدانید براساس آمارها، متوسط سود سرمایه‌گذاری در بورس در دوره 20 سال اخیر، یعنی از ابتدای سال 1370 تا اوایل سال 1391 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 قبلاً هم گفتیم، افراد با خرید سهام یک شرکت، در واقع به نسبت سهمی که خریداری کرده‌اند، 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 ثانیاً، 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.

#### 4. 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 سرمایه‌ی خود را به یک دستگاه آپارتمان تبدیل کرده‌اید 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 بهادار، 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 ممکن پول نقد تبدیل خواهد شد. این شرایط سبب شده است تا درجه‌ی نقدشوندگی اوراق بهادار نسبت به سایر سرمایه‌گذاری‌ها بالاتر باشد.

#### 5. مشارکت در تصمیم‌گیری برای اداره‌ی شرکت‌ها

افرادی که سهام یک شرکت را می‌خرند، می‌توانند با حضور در مجامع و رأی دادن، به نسبت سهمی که در اختیار دارند، در تصمیم‌گیری‌های شرکت و نحوه اداره‌ی آن مشارکت کنند. این افراد با استفاده از حق رأی خود، قادرند هیئت‌مدیره‌ی شرکت را انتخاب نمایند، درباره طرح‌های جدیدی که مدیران شرکت پیشنهاد می‌کند، اظهار نظر 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 هر یک 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

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 سویی 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 دارند و شرکت‌ها با چه انگیزه‌ای، 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:

### 1. 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 عرضه 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 هیچ‌گونه مشکلی از دید کارشناسان بانک وجود نداشته باشد، بانک اسنادی 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 علاوه بر 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، عرضه 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 به راحتی و سریع، منابع مالی مورد نیاز خود را تأمین کند. به این ترتیب، شرکت نه تنها اقساطی را پرداخت نمی‌کند، بلکه شرکایی به نام سهامداران دارد که در سود و زیان، با شرکت سهیم خواهند بود.

### 2. دریافت معافیت مالیاتی

بر اساس قانون، همه شرکت‌هایی که در کشور فعالیت می‌کنند، بخشی از درآمد خود را در قالب مالیات به دولت می‌پردازند. همانطور که قبلاً هم گفته بودیم، به سبب نقش مؤثر بورس در رشد و رونق اقتصادی، قوانین و مقررات متعددی برای تقویت بورس در نظر 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.

### 3. 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 باشند 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 توسعه سهامی 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، مزایای مزایای سرمایه‌گذاری در بورس را به طور مفصل تشریح کردیم. همچنین گفتیم که در بورس اوراق بهادار، نوعی از دارایی با عنوان دارایی مالی یا اصطلاحاً دارایی کاغذی خرید و فروش می‌شود. سهام، اوراق مشارکت و سایر انواع اوراق بهادار، 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 بر اساس 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 پیش‌بینی‌هاست. برای مثال، فرض کنید قیمت سهام شرکت الف در حال حاضر 150 تومان است. شما پیش‌بینی می‌کنید که قیمت سهام این شرکت در ماه آینده به 160 تومان برسد و بر اساس این پیش‌بینی، اقدام به خرید سهام می‌کنید. در اینجا دو حالت ممکن است رخ دهد: یا سهام مزبور در ماه آینده به 160 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 پیش‌بینی شما محقق نمی‌شود و سهام آن شرکت با قیمتی کمتر از آنچه پیش‌بینی کرده بودید، به فروش می‌رسد. مثلاً در ماه آینده قیمت سهام مزبور به 155 تومان می‌رسد. در این صورت پیش‌بینی شما با 50 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:

1- پیش‌بینی صحیح نقش بسیار زیادی در کاهش ریسک سرمایه‌گذاری دارد

2- چون لزوماً همواره پیش‌بینی‌ها 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 150 تومان خریداری می‌کند. اگر این شرکت در پایان سال، به ازای هر سهم، 15 تومان سود نقدی به سهامدارانش بدهد و قیمت سهم هم در پایان سال، به 195 تومان برسد، بنابراین بازده سرمایه‌گذاری فرد در مجموع 40 درصد بوده است، 10 درصد بازده ناشی از دریافت سود نقدی و 30 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 20 درصد تعیین شده است. مشخص است که بازده سرمایه‌گذاری شما در یک سال از طریق اوراق مشارکت 20 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.

سؤالي كه مطرح مي‌شود اين است كه چرا بايد يك نفر سهمي را خريداري كند كه 40 درصد بازده دارد ولي فرد ديگري به 20 درصد بازده راضي مي‌شود؟

اگر از شما چنين سؤالي را بپرسند، چه جوابي داريد؟ احتمالا پاسخ مي‌دهيد:

-از كجا معلوم كه سهام شركت موردنظر، حتما 40 درصد بازدهي داشته باشد؟

-اگر قيمت سهم برخلاف پيش‌بيني‌ها، به 195 تومان نرسيد، چه مي‌شود؟

-اگر شركت سود نقدي كم‌تري از مقدار پيش‌بيني‌شده توزيع كرد، تكليف چيست؟

-خريد اوراق مشاركت، حداقل اين تضمين را دارد كه قطعا 20 درصد بازدهي به دست خواهد آمد و پاسخ‌هايي از اين دست.

اما با وجود همه اين ترديدها، بسيارند سرمايه‌گذاراني كه ترجيح مي‌دهند بجاي دريافت بازدهي 20 درصد بدون تحمل ريسك، ريسك بيشتري را متحمل شوند و در ازاي پذيرش اين ريسك، بازدهي بيشتري بدست آورند. به همين علت است كه به بازده، پاداش ريسك هم مي‌گويند؛ يعني كسب بازدهي بيشتري، در ازاي پذيرش ريسك بيشتري و كسب بازدهي كمتر، در ازاي پذيرش ريسك كمتر.

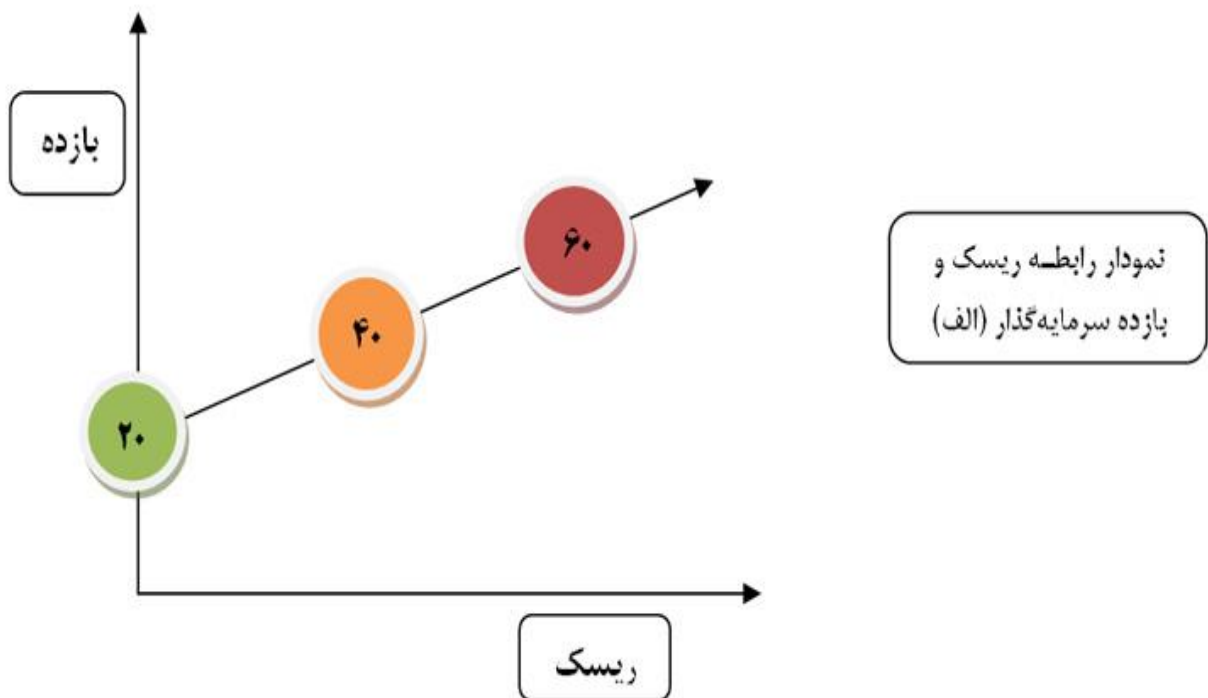
پذيري، قبل از ورود به بورس اهميت ارزيابي ميزان ريسك

بيشتري، مفهوم ريسك و بازده را توضيح داديم و با بيان يك مثال ساده، گفتيم كه بين ريسك و بازده، رابطه مستقيمي وجود گذار، به معنای انتظار وي براي كسب بازدهي بالاتر است و دارد، به اين معنا كه پذيرش ريسك بيشتري از سوي يك سرمايه‌تر نيز رضايست دارد. گذار، به معنای آن است كه وي، به كسب بازدهي پايين‌تر مقابل، پذيرش ريسك كمتر از سوي سرمايه

سو گيرد؛ زيرا از يك‌گذاري براساس روابط ميان ريسك و بازده صورت مي‌توجه داشته باشيد كه همه تصميمات سرمايه‌علت شرايط عدم اطمينان كه گذاري هستند و از سوي ديگر، به كردن بازده خوداز سرمايه‌دنبال حداكثر گذاران به سرمايه‌اند. گذاري حاكم است، با ريسك مواجه‌اي از فضاي سرمايه‌بر بخش عمده

هاي مناسب پذيري خود، گزينه‌گذار براساس ميزان ريسك با اين اوصاف، آنچه كه بسيار اهميت دارد، اين است كه سرمايه‌توانند مستقيما اقدام به خريد سهام كنند ولي گذاري را انتخاب كند. افرا دي كه تحمل پذيرش ريسك را دارند، مي‌براي سرمايه‌شود كه مستقيما سهام بخرد، چون قيمت سهام همواره در حال نوسان به كساني كه تحمل پذيرش ريسك ندارد، توصيه نمي‌گذاري بدون ريسك مناسب است كه نمونه آن مي‌گيرد. براي چنين افرا دي سرمايه‌اي به آن تعلق نمي‌است و سود تضمين شده‌گونه ريسكي نسبت به كاهش سود يا از شود و هيچ‌تواند خريد اوراق مشاركت باشد. سود اوراق مشاركت به فرد پرداخت مي‌دست رفتن اصل سرمايه وجود ندارد.

هاي فردي و تصميم‌گذاري در بورس، شناخت كافي از ويژگي‌بنابراين شايد بتوان گفت اولين و مهمترين گام براي سرمايه‌دهد: گذار را نشان مي‌هست. نمودار زير رابطه بين ريسك و بازده مورد انتظار يك سرمايه‌گيري براساس اين ويژگي



دهد که گذار، تمایل به پذیرش هیچ میزان ریسکی ندارد. این نمودار نشان می‌دهد سبز، بیانگر زمانی است که این سرمایه فرد مذکور در شرایط عدم پذیرش ریسک، انتظار دارد حداقل 20 درصد بازدهی به دست آورد. فرد در این حالت ممکن است به خرید اوراق مشارکت روی بیاورد.

است، در این حالت، وی انتظار دهد که فرد مذکور، حاضر به پذیرش مقداری ریسک شده‌دایره نارنجی، شرایطی را نشان می‌خواهد داشت که حداقل 40 درصد بازدهی، بدست آورد، یعنی 20 درصد بازدهی بیشتر از حالتی که هیچگونه ریسکی متحمل نشده بود.

اما دایره قرمز، بیانگر شرایطی است که فرد مذکور حاضر شده است ریسک بسیار بیشتری را بپذیرد، در چنین شرایطی، وی انتظار دارد پاداش مناسبی در ازای پذیرش این میزان ریسک دریافت کند، بنابراین حداقل بازدهی مورد انتظار وی، عددی مثل 60 درصد خواهد بود.

های فردی و میزان ریسک‌بینانه نسبت به ویژگی‌دهد که چگونه افراد پس از درک کامل و واقع‌این نمودار به خوبی نشان می‌گذارند را انتخاب کنند. بتوانند شیوه مناسب برای سرمایه‌پذیری خود، می

پذیری، ای که باید به آن اشاره شود، این است که امروز خوشبختانه در بورس برای همه افراد، با سطوح مختلف ریسک‌نکنه که در بین این طیف پذیر و افرادی‌گریز، افراد بسیار ریسک‌گذاری وجود دارد، یعنی حتی افراد بسیار ریسک‌امکان سرمایه‌گذاری در بورس نمایند؛ توانند با انتخاب شیوه مطلوب خود، اقدام به سرمایه‌پذیری متفاوتی دارند، همگی می‌سطوح ریسک‌های فردی آنها باشد. ای که بطور کامل منطبق بر ویژگی‌گذار سرمایه

گذاری در بورس وجود دارد که در آینده، به های بسیار زیادی نیز برای کاهش ریسک سرمایه‌البته باید توجه داشت که راه آنها اشاره خواهیم کرد.

گذار، با آن مواجه است – بخش اول‌هایی که سرمایه‌انواع ریسک

به مفهوم ریسک‌پذیری و ریسک‌گریزی اشاره کردیم و با ذکر یک نمودار ساده، تفاوت بین افراد ریسک‌پذیر و ریسک‌گریز را تشریح کردیم. در این قسمت، قصد داریم انواع ریسک‌هایی را که یک سرمایه‌گذار در خرید سهام شرکت‌ها و سرمایه‌گذاری در بورس با آن مواجه است، معرفی کنیم.

**ریسک‌در یک طبقه‌بندی کلی، به دو دسته تقسیم می‌شود، 1- ریسک قابل اجتناب و 2- ریسک غیرقابل اجتناب**

**1- 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 کرده‌اید. اگر مدیریت شرکت ضعیف باشد، سهامداران شرکت درست عمل نکنند، یا شرکت در رقابت با سایر رقبا، موفقیتی بدست نیاورد و یا احیاناً 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 منشأ 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.

**2- 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 بپرسند 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 تئوری 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 بهادار 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 عمده‌ای از ریسک‌هایی که سرمایه‌گذار با آن مواجه است، کاهش می‌یابد.

**گذار با آن مواجه است- بخش دوم‌هایی که سرمایه‌انواع ریسک**

در قسمت گذشته، دو طبقه‌بندی عمده ریسک را توضیح دادیم و گفتیم براساس این طبقه‌بندی، برخی از ریسک‌ها توسط سرمایه‌گذاران قابل اجتناب‌اند، 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، 7 نوع ریسک عمده در سرمایه‌گذاری وجود دارد که در ادامه، به آنها اشاره می‌کنیم:

**1- ریسک نرخ سود:** فرض کنید شما قصد دارید بین خرید اوراق مشارکت با نرخ سود ثابت 20 درصد و خرید سهام با بازده مورد انتظار 30 درصد، یک گزینه را انتخاب کنید. اگر تمایل به پذیرش ریسک داشته باشید، احتمالاً سهام را انتخاب می‌کنید، چون انتظار دارید بازدهی بیشتری نصیب شما کند. حال فرض کنید بانک مرکزی تصمیم بگیرد نرخ سود اوراق مشارکت را از 20 درصد به 30 درصد افزایش دهد. در این صورت، چه اتفاقی رخ خواهد داد؟ درحالی‌که شما با پذیرش ریسک و خرید سهام، انتظار دارید 30 درصد بازدهی بدست آورید، فرد دیگری بدون آنکه ریسکی متحمل شود، می‌تواند اقدام به خرید اوراق مشارکت جدید نماید و همان 30 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 تعبیر می‌شود.

**2- ریسک تورم:** فرض کنید نرخ تورم سالیانه، 15 درصد است و شما سهامی را خریداری کرده‌اید که انتظار دارید در پایان سال، حداقل 40 درصد بازدهی برای شما داشته باشد. با توجه به این میزان نرخ تورم، بازدهی 40 درصدی برای شما مطلوبیت دارد، چون حداقل 25 درصد بیشتر از نرخ تورم است. حال اگر به هر دلیلی، نرخ تورم سالیانه از 15 درصد به 30 درصد افزایش یابد، طبیعتاً ممکن است دیگر بازدهی 40 درصدی، آنهم برای یک سرمایه‌گذاری دارای ریسک مثل خرید سهام برای شما مطلوب نباشد، چون حتی به فرض کسب 40 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.

**3- 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.

**4- ریسک نقدشوندگی:** همانطور که قبلاً 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 کرده‌اید و حالا به پول نیاز دارید، اما به‌علت عملکرد نامناسب شرکت، این سهم در بورس خریداری- که به سرعت آن را بخرید- نداشته باشد؛ در این صورت، شما با ریسکی به نام 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.

**5- 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 بپردازد و طبیعتاً با افزایش هزینه‌های شرکت، میزان سودآوری شرکت و به دنبال آن، قیمت سهام آن کاهش خواهد یافت. بنابراین، نوسانات نرخ ارز به‌عنوان یکی از ریسک‌های سرمایه‌گذاری، مورد توجه سرمایه‌گذاران است.

**6- 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 بی‌ثباتی 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 در پی دارد. به این ریسک، ریسک سیاسی یا اصطلاحاً ریسک کشور می‌گویند.

**7- ریسک تجاری:** تصور 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 10 هزار دلار ارزش دارد، در داخل با قیمتی بالغ بر 40 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.

### گذاری اطلاعات و نقش آن در کاهش ریسک سرمایه

این جمله را به خاطر بسپارید: "اطلاعات ارزشمندترین دارایی در بازار سرمایه است." در برنامه امروز قصد داریم در باره 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 پیش‌بینی بود. هر اندازه تفاوت واقعیت با پیش‌بینی بیشتر باشد، ریسک بیشتر خواهد بود. فرض کنید قیمت سهم یک شرکت در حال حاضر 150 تومان است و شما پیش‌بینی می‌کنید قیمت این سهم در پایان سال به 200 تومان برسد. حال اگر در پایان سال، قیمت سهم بجای 200 تومان، به 160 تومان رسید، چه اتفاقی می‌افتد. بین پیش‌بینی شما و آنچه که اتفاق افتاده، 40 تومان اختلاف وجود دارد. این یعنی ریسک!

با این اوصاف، چطور می‌توان این ریسک را کاهش داد؟ پاسخ یک جمله ساده است: هرچه پیش‌بینی دقیق‌تر باشد، ریسک کمتر می‌شود.

اینجاست که سؤال دوم مطرح می‌شود: چطور می‌شود پیش‌بینی 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، شرکت‌هایی 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، در مورد 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 استقرار شرکت از بانک، موضوعی است که به راحتی با بررسی اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی، قابل شناسایی و ارزیابی است.

همچنین در مورد 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 پیش‌بینی 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 پیش‌بینی، ریسک سرمایه‌گذاری را کاهش می‌دهد. اما اطلاعات خوب باید چه ویژگی‌هایی داشته باشند؟

## چهار ویژگی اساسی اطلاعات را مفید و قابل اتکا می‌کند:

**1- معتبر و قابل اتکا باشد:** به همان اندازه که اطلاعات صحیح و معتبر می‌تواند در موفقیت 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؟

**2- 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.

**3- 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.

طبیعتاً 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.

**4- مرتبط باشد:** بعضاً مشاهده می‌شود که سرمایه‌گذاران از روی هیجاناناک حاکم بر بازار، اطلاعات نامرتبط را ملاک تصمیم‌گیری قرار می‌دهند. مثلاً ممکن است افزایش نرخ ارز 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 هم عقیده‌اید که اطلاعات، واقعا ارزشمندترین دارایی در بازار سرمایه است.

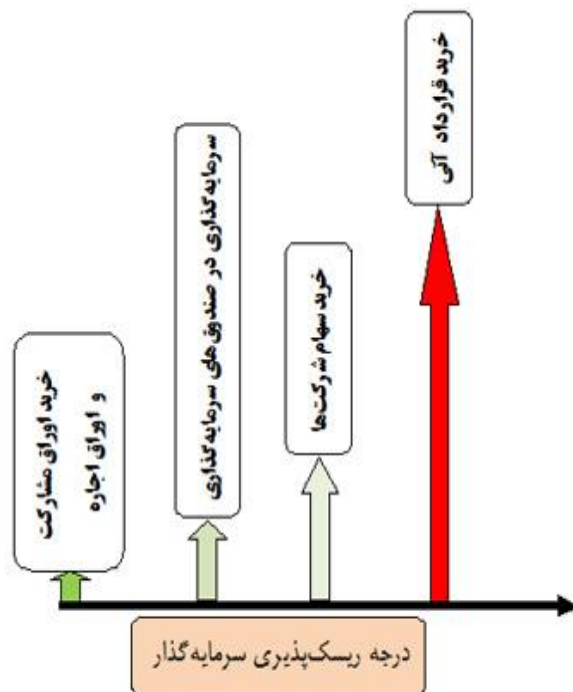
ای و متخصص است؟ آیا بورس، فقط برای افراد حرفه

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

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

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

به این نمودار توجه کنید:

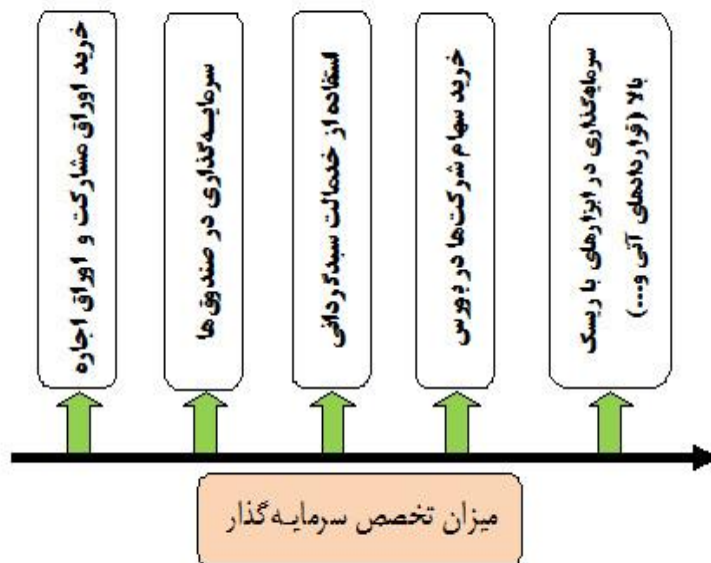


پاسخ به سؤال اول را با دقت در نمودار بالا، می‌توانید به راحتی متوجه شوید. این نمودار، شیوه‌های مناسب سرمایه‌گذاری در بورس را براساس میزان ریسک‌پذیری افراد نشان می‌دهد.

همانطور که در نمودار نیز مشخص است، افرادی که به هیچ عنوان تمایلی به پذیرش ریسک ندارند، می‌توانند در بورس، اوراق مشارکت و یا اوراق اجاره خریداری کنند، چون سود تضمین شده دارد. 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 ریسک‌پذیرترند، 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 سؤال اول پاسخ بدهیم که آیا بورس برای افراد ریسک‌پذیر مناسب است یا ریسک‌گریز. با این توضیحات، پاسخ سؤال 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. نمودار زیر، پاسخ این سؤال را هم برای شما مشخص خواهد کرد:



همانطور که در نمودار هم به خوبی مشخص است، 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 سبذگردانی 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 غیرحرفه‌ای‌ها هم می‌توانند سرمایه‌گذاری در بورس را تجربه کنند.

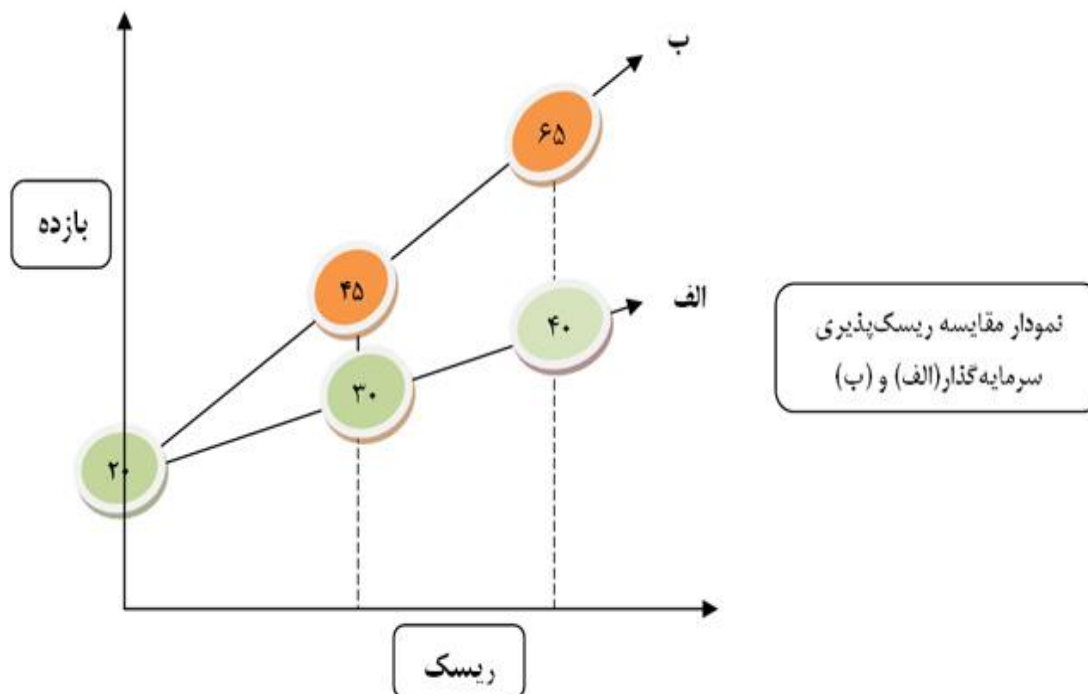
### گریزپذیر و ریسک‌تفاوت افراد ریسک

همانطور که قبلاً توضیح دادیم، 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 بپذیرد، 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 بالا بودن میزان بازدهی موردانتظارشان، معمولاً به سرمایه‌گذاری‌هایی مثل سپرده‌های بانکی، خرید اوراق مشارکت و ... تمایل 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 مترتب بر آن از خود نشان نمی‌دهند.

نمودار زیر تفاوت بین الگوهای تصمیم‌گیری یک سرمایه‌گذار ریسک‌پذیر را در مقایسه با یک سرمایه‌گذار ریسک‌گریز، به خوبی نشان می‌دهد:



به این نمودار خوب دقت کنید. شما چه برداشتی از این نمودار دارید؟ فکر می‌کنید سرمایه‌گذار (الف) ریسک‌پذیرتر است یا سرمایه‌گذار (ب). احتمالاً درست حدس زده‌اید. سرمایه‌گذار (الف) در مقایسه با سرمایه‌گذار (ب) (ریسک‌پذیرتر است). اما چرا؟

اگر به نمودار دقت کنید، متوجه خواهید شد که سرمایه‌گذار (الف) حاضر است در ازای دریافت 30 درصد بازدهی، به میزان مشخصی ریسک کند، درحالی‌که سرمایه‌گذار (ب) در صورتی حاضر است همان اندازه ریسک را متحمل شود که حداقل 45 درصد بازدهی کسب کند، یعنی 15 درصد بازدهی بیشتر از سرمایه‌گذار (الف).

همچنین سرمایه‌گذار (الف) در صورتی که 40 درصد بازدهی کسب کند، حاضر خواهد شد ریسک بالاتری را بپذیرد، درحالی‌که سرمایه‌گذار (ب) در صورتی ریسک بالاتر را خواهد پذیرفت که حداقل 65 درصد بازدهی بدست آورد. نتیجه مشخص است:

سرمایه‌گذار (الف) در مقایسه با سرمایه‌گذار (ب)، راحت‌تر ریسک می‌کند. بنابراین ریسک‌پذیرتر است. بنابراین هرچه شیب این نمودار کمتر باشد، نشان‌دهنده آن است که سرمایه‌گذار قدرت ریسک‌پذیری بالاتری دارد.

همانطور که اشاره شد، نخستین گام برای سرمایه‌گذاری، آن است که از میزان تحمل ریسک خود مطلع شوید. بد نیست شما هم نمودار میزان ریسک‌پذیری خود را ترسیم کنید تا مشخص شود تا چه اندازه، حاضر به پذیرش ریسک در ازای دریافت بازدهی مشخصی خواهید بود. برای این کار در نظر بگیرید که اوراق مشارکت، سود سالانه 20 درصدی را تضمین می‌کند؛ حال اگر تصمیم بگیرید بجای اوراق مشارکت، سهام خریداری کنید، این اقدام باید چه مقدار سود بیشتر از سود اوراق مشارکت نصیب شما کند تا حاضر شوید ریسک خرید سهام را بپذیرید؟

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

## گذاري در بورس چيست؟ اولين گام براي سرمايه

سرمايه‌گذاري در بورس فقط مختص افراد ريسك‌پذير و يا متخصص نيست و افراد ريسك‌گريز و يا افراي كه تخصص كافي در مسائل مرتبط با سرمايه‌گذاري ندارند هم مي‌توانند از طريق خريد اوراق مشاركت، اوراق اجاره، سرمايه‌گذاري از طريق صندوق‌هاي سرمايه‌گذاري، استفاده از خدمات شركت‌هاي مشاور سرمايه‌گذاري، استفاده از خدمات سبديگري و ... در بورس سرمايه‌گذاري كنند.

اگرچه قصد داريم كه هريك از اين روش‌هاي سرمايه‌گذاري را به طور مفصل براي شما تشریح كنيم، اما بهتر است قبل از آن، به يك سؤال اساسي پاسخ دهيم و آن اينكه اولين گام اجرائي براي ورود به بورس چيست؟ به عنوان مثال، اگر سرمايه گذار پس از انجام بررسي‌هاي لازم، به اين نتيجه رسيد كه سهام شركت الف، براي سرمايه‌گذاري مناسب است، حال چطور و از كجا بايد اين سهم را خريداري كند؟ در اين برنامه، پاسخ اين سؤال را خواهيم داد.

حتما اسم كارگزار را شنیده‌ايد. خريد و فروش سهام و ساير انواع اوراق بهادار در بورس فقط از طريق كارگزاران رسمي بورس انجام مي‌شود، بنا بر اين برخلاف تصور عمومي، براي سرمايه‌گذاري در بورس هيچ نيازي به مراجعه به تالار بورس نيست و كارگزاران بورس اين وظيفه را بر عهده دارند.

كارگزاران افراد آگاه، خبره و مورد اعتماد هستند كه پس از كسب مجوزهاي لازم از سازمان بورس و اوراق بهادار، اقدام به خريد و فروش سهام و ساير انواع اوراق بهادار مي‌كنند و البته، در ازاي ارائه‌اي خدمات، مبلغ بسيار اندكي كارمزد دريافت مي‌كنند. سازمان بورس به طور مستمر و دقيق بر نحوه فعاليت كارگزاران بورس نظارت دارد و همين امر سبب مي‌شود تا سرمايه‌گذاران مطمئن لازم در اين خصوص را داشته باشند.

بنابراين، سرمايه‌گذاري در بورس، فقط از طريق كارگزاران رسمي بورس كه در اغلب شهرهاي كشور مستقر هستند، انجام مي‌شود. براي مشاهده اطلاعات كارگزاران بورس، به پايگاه اينترنتي سازمان بورس و اوراق بهادار به نشاني [www.seo.ir](http://www.seo.ir) مراجعه كنيد.

اما اولين گام براي سرمايه‌گذاري در بورس چيست؟ اگر از شما بپرسند لازمه انجام عمليات بانكي مثل واريز وجه به حساب، انتقال وجه از حساب، صدور چك و ... چيست، حتما پاسخ خواهيد داد كه براي انجام همه عمليات‌هاي فوق، بايد حساب بانكي داشته باشيم. در بورس هم چنين چيزي وجود دارد. هر فردي براي سرمايه‌گذاري در بورس و خريد و فروش اوراق بهادار، بايد كد سهامداري داشته باشد. در واقع، كد سهامداري، همانند حساب بانكي است.

كد سهامداري، شناسه‌اي 8 كاراكتري است كه از سه حرف اول نام خانوادگي و يك عدد تصادفي 5 رقمي تشكيل شده است. مثلا اگر نام خانوادگي فردي رضايي باشد، كد سهامداري وي ممكن است، "رضا12234" باشد. كد سهامداري منحصر به فرد است و هر سرمايه گذار تنها يك كد معاملاتي دارد. براي دريافت كد سهامداري، كافيست به يكي از شركت‌هاي كارگزاري بورس مراجعه و مدارك شناسايي خود شامل كپي شناسنامه و كارت ملي را به كارگزار ارائه دهيد. ظرف مدت دو روز، كد سهامداري براي شما صادر و تحويل شما مي‌شود. صدور كد سهامداري كاملا رایگان است و لازم نيست از اين بابت، هزينه‌اي به كارگزار بپردازيد.

با دريافت كد سهامداري، عملا قدم به دنياي بورس گذاشته‌ايد و مي‌توانيد در اين بازار سرمايه‌گذاري كنيد. توجه داشته باشيد كه همه شيوه‌هاي سرمايه‌گذاري در بورس اعم از خريد و فروش اوراق مشاركت، اوراق اجاره، سهام، سرمايه‌گذاري در صندوق‌هاي سرمايه‌گذاري و ... نيازمند داشتن كد سهامداري است.

بنابراين، دريافت كد سهامداري، اولين گام براي ورود به بورس است. در قسمت‌هاي بعدي، شيوه‌هاي خريد و فروش سهام را براي شما توضيح خواهيم داد. **به دنياي سرمايه‌گذاري خوش آمديد.**

## كارمزد خريد و فروش اوراق بهادار در بورس

شايد براي شما هم اين سؤال به وجود آمده باشد كه وقتي قصد داريد سهامي را خريداري كنيد، آيا علاوه بر مبلغ موردنياز براي خريد سهام، بايد هزينه ديگري هم بپردازيد يا نه؟ وقتي سهام خود را مي‌فروشيد چطور؟ پاسخ سؤال مثبت است، چون

سرمایه‌گذار برای خرید و فروش سهام و سایر انواع اوراق بهادار در بورس، باید کارمزد بپردازد. این کارمزد که البته، مبلغ آن بسیار اندک است، از سوی متولیان بازار سرمایه صرف اداره و توسعه مستمر این بازار می‌شود. اما مبلغ کارمزد خرید و فروش اوراق بهادار در بورس، چقدر است؟

### الف. کارمزد خرید سهام

کارمزد خرید سهام، حدود 49 صدم درصد است. اجازه بدهید با یک مثال توضیح دهیم. فرض کنید قصد دارید هزار سهم شرکت (الف) را به قیمت هر سهم، 150 تومان خریداری کنید. در این صورت، جمع کل مبلغ موردنیاز برای خرید سهام، 150 هزار تومان خواهد بود. باتوجه به اینکه کارمزد خرید سهام، 49 صدم درصد است، شما باید حدوداً مبلغ 735 تومان کارمزد نیز برای خرید سهام موردنظر بپردازید.

### ب. کارمزد و مالیات فروش سهام

کارمزد فروش سهام، 53 صدم درصد مبلغ معامله است. در فروش سهام، علاوه بر کارمزد، 50 صدم درصد هم مالیات از فروشنده 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، 150 تومان به فروش برسانید. در این صورت، جمع کل مبلغ موردنیاز برای فروش سهام، 150 هزار تومان خواهد بود. باتوجه به اینکه کارمزد فروش سهام، 49 صدم درصد و مالیات فروش نیز برابر با 50 صدم درصد (در مجموع یک ممیز سه صدم درصد) است، شما باید در مجموع 1545 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 7 صدم درصد مبلغ معامله است، البته برخلاف سهام، فروش این اوراق مشمول پرداخت مالیات نمی‌شود. به عنوان مثال، اگر شما قصد داشته باشید 150 هزار تومان اوراق مشارکت در بورس خریداری کنید یا بفروشید، فقط باید 105 تومان کارمزد بپردازید. بنابراین، همانطور که ملاحظه می‌کنید، کارمزد و مالیات خرید و فروش سهام و سایر انواع اوراق بهادار در بورس، بسیار اندک بوده و همین موضوع نیز یکی از مزیت‌های بورس، در مقایسه با سایر بازارهای سرمایه‌گذاری به شمار می‌رود.

| کارمزد    | مالیات   | مجموع کارمزد و مالیات | مبلغ خرید/فروش (تومان) | کارمزد و مالیات (تومان) |
|-----------|----------|-----------------------|------------------------|-------------------------|
| 0.49 درصد | 0        | 0.49 درصد             | 150,000                | 735                     |
| 0.53 درصد | 0.5 درصد | 1.03 درصد             | 150,000                | 1545                    |
| 0.07 درصد | 0        | 0.07 درصد             | 150,000                | 105                     |
| 0.07 درصد | 0        | 0.07 درصد             | 150,000                | 105                     |

خب، با نحوه محاسبه کارمزد و مالیات خرید و فروش اوراق بهادار در بورس آشنا شدید. برگردیم به موضوع برنامه قبل، یعنی نحوه خرید و فروش اوراق بهادار در بورس. در برنامه قبل گفتیم که نخستین روش برای خرید و فروش سهام و سایر اوراق بهادار 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 بهادار می‌دهند. آیا تا به حال، فکر کرده‌اید که این حجم انبوه درخواست‌ها چگونه و براساس چه سازوکاری، با دقت اولویت‌بندی و به خرید اوراق بهادار منجر می‌شوند؟ سامانه‌ای که خرید و فروش اوراق بهادار 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.

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

حتما 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 بهادار موجود در بورس اقدام کند:

1- خرید و فروش از طریق مراجعه حضوری به کارگزار

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

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

4- 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، کفایت سرمایه‌گذار به صورت حضوری به شرکت کارگزاری مراجعه کرده و فرم درخواست خرید یا فروش اوراق بهادار 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 بهاداری است که فرد قصد خرید یا فروش آن را دارد. نمونه فرم درخواست خرید یا فروش اوراق بهادار و نحوه تکمیل این فرم را در ادامه، مشاهده می‌کنید.

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

در مطالب قبل، گفتیم که اولین روش خرید و فروش اوراق بهادار 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 بهادار 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 بهادار در سامانه معاملات بورس براساس سازوکار نام‌آشنای "حراج" انجام می‌شود؛ البته يك حراج كاملاً پیشرفته و مکانیزه. حراجی که اولویت اول آن، قیمت مناسب و اولویت دوم آن، زمان ارائه سفارش است. بگذارید با يك مثال، این موضوع را توضیح دهیم. فرض کنید شما در ساعت 9 صبح، به کارگزاری بورس مراجعه و فرم درخواست خرید هزار سهم شرکت "الف" به قیمت هر سهم 1500 ریال (150 تومان) را تکمیل و همراه فیش واریزی، تحویل کارگزار می‌دهید. طبیعتاً کارگزار بلافاصله درخواست خرید شما را وارد سامانه معاملات می‌کند.





در همان زمان یعنی ساعت 9 صبح، فرد دیگری نیز به يك شرکت کارگزاری دیگر در منطقه و یا شهر دیگری مراجعه کرده و وي هم با تکمیل فرم مربوطه، درخواست خرید سهام شرکت "الف"، البته با قیمت 1520 ریال (152 تومن) را به کارگزار ارائه داده و کارگزار، درخواست را وارد سامانه معاملات می‌کند.

در چنین شرایطی، سامانه معاملات درخواست خرید فرد دوم را در مقایسه با درخواست شما، در اولویت قرار خواهد داد، چرا که وي 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 بهادار، هرچه قیمت کمتر باشد، در اولویت قرار خواهد داشت، زیرا خریداران ترجیح می‌دهند اوراق بهادار 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 1500 ریال (150 تومن) را در ساعت 9 صبح به کارگزاری داده‌اید و فرد دیگری، درخواست خرید هزار سهم شرکت الف با همان قیمت، یعنی 1500 ریال (150 تومن) را در ساعت 9:10 صبح یعنی 10 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 باز خواهد ماند.

در شکل زیر، تصویری از درخواست‌های خرید و فروش برای سهام يك شرکت در سامانه معاملات بورس، نشان داده شده است. توجه فرمایید که ارقام به ریال است.

| فروش  |         |       | خرید  |           |       |
|-------|---------|-------|-------|-----------|-------|
| تعداد | حجم     | قیمت  | قیمت  | حجم       | تعداد |
| 38    | 590,552 | 6,632 | 6,632 | 2,115,000 | 28    |
| 1     | 93,555  | 6,650 | 6,601 | 20,000    | 1     |
| 1     | 5,000   | 6,660 | 6,600 | 500,000   | 5     |

همانطور که در این تصویر مشخص است، در حال حاضر 28 نفر متقاضی خرید سهام شرکت موردنظر با قیمت 6632 ریال هستند، 1 نفر متقاضی خرید با قیمت 6601 ریال و 5 نفر هم متقاضی خرید با قیمت 6600 ریال است. بنابراین، همان طور که گفته شد، درخواست‌های خرید به ترتیب از بالاترین قیمت به پایین‌ترین قیمت، اولویت‌بندی شده‌اند. در نقطه مقابل، 38 نفر درخواست فروش سهام مذکور با قیمت 6632 ریال را داده‌اند، 1 نفر متقاضی فروش این سهم با قیمت 6650 ریال است و يك نفر هم متقاضی فروش سهام مذکور با قیمت 6660 ریال است. بنابراین، کاملاً مشخص است که سامانه معاملات درخواست‌های فروش را به ترتیب، از کمترین قیمت به بیشترین قیمت، اولویت‌بندی کرده است. 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، بلافاصله سفارش‌های انجام شده، از صف خرید و فروش حذف می‌گردند. يك روز پس از انجام معامله، کارگزار رسید انجام معامله را که اصطلاحاً، اعلامیه خرید نام دارد، به سرمایه‌گذار تحویل 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 يك روز پس از خرید اوراق بهادار، به شرکت کارگزاری مراجعه و گواهي نقل و انتقال اوراق بهادار خریداري شده را از کارگزاری دریافت کنند، زیرا هنگامیکه سرمایه‌گذار قصد داشته باشد اوراق بهادار خود را بفروشد، باید گواهي نقل و انتقال سهام را به شرکت کارگزاری ارائه دهد.

### هاي تعيين قيمت خريد يا فروش اوراق بهادار در بورس‌روش

در قسمت قبل، توضیح دادیم که اولین روش خرید و فروش سهام و سایر انواع اوراق بهادار در بورس، مراجعه حضوری به کارگزار و تکمیل فرم درخواست خرید یا فروش است. در این بخش، قصد داریم درباره نحوه تعیین قیمت خرید یا فروش اوراق بهادار در فرم درخواست خرید یا درخواست فروش صحبت کنیم. شما برای تعیین قیمت موردنظر خود به‌منظور خرید و یا فروش سهام و سایر اوراق بهاداري 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 وي را در مناسب‌ترین قیمت روز بازار، برای فرد خریداري 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 بهادار وي 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. به‌عنوان مثال، فرض کنید قصد دارید سهام شرکت الف را خریداري کنید و براساس تحلیل و بررسی، به این نتیجه رسیده‌اید که خرید این سهم در قیمت 150 تومان مناسب است. در این صورت، در فرم درخواست خرید، قیمت 150 تومان را به عنوان قیمت موردنظر خود برای خرید سهام شرکت الف درج می‌کنید. (فرم مربوطه و درج عدد 1500 ریال نمایش داد شود) کارگزار نیز پس از دریافت فرم، قیمت 150 تومان را به عنوان قیمت پیشنهادي برای خرید آن سهم، وارد سامانه معاملات بورس می‌کند و در صورت وجود سفارش فروش سهام شرکت الف با قیمت 150 تومان، آن سهم توسط کارگزار برای شما خریداري می‌شود.

در فروش هم دقیقاً به همین شکل عمل می‌شود، یعنی قیمت موردنظر دارنده سهم برای فروش، دقیقاً 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 بهادار موردنظر شما را دقیقاً براساس قیمتی که برای او تعیین کرده‌اید، خریداري 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 خریداري کنید، و حداکثر قیمت موردنظر شما برای خرید این سهم، 150 تومان است، اما طبیعتاً ترجیح می‌دهید سهم را به قیمتی کمتر از 150 تومان خریداري کنید. در این حالت، در فرم سفارش خرید، در قسمت حداکثر قیمت، عدد 150 تومان را درج می‌کنید. به این ترتیب، به کارگزار اجازه می‌دهید تا سهام موردنظر شما را نهایتاً با قیمت 150 تومان برای شما خریداري کند، اگرچه قطعاً خرید با قیمت پایین‌تر برای شما مطلوب‌تر خواهد بود.

در مورد فروش هم دقیقاً 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 150 تومان بفروشید. در این صورت، در فرم سفارش فروش، در قسمت حداقل قیمت، عدد 150 تومان را درج می‌کنید، به این ترتیب به کارگزار اختیار می‌دهید تا سهام شما را حداقل به قیمت 150 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.

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

حتماً به خاطر دارید که گفتیم برای خرید و فروش اوراق بهادار در بورس، چهار روش وجود دارد، 1- روش مراجعه حضوری به کارگزار 2- روش ارائه سفارش به صورت تلفنی 3- روش ارائه سفارش به صورت اینترنتی و 4- روش آنلاین (برخط). امروز قصد داریم درباره روش دوم، یعنی ارائه سفارش خرید و فروش اوراق بهادار در بورس، به صورت تلفنی برای شما صحبت کنیم.

شود استفاده ها، برای پرداخت قبوض، نقل و انتقال وجوه و... ارائه می‌آید شما از خدمات تلفنی و اینترنتی که امروزه، در بیشتر بانک کنید. کارگزاران بورس هم این گونه خدمات را براساس ضوابط و مقررات خاصی که از سوی سازمان بورس تعیین و ابلاغ شده می‌گذاری را برای آنها تسهیل کنند. دهند تا فرایند سرمایه‌گذاران ارائه می‌آید، به سرمایه

تواند بدون گذار می‌یکی از این خدمات، امکان ارائه سفارش خرید و فروش اوراق بهادار بصورت تلفنی است، به این معنا که سرمایه 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 بهادار را به کارگزار ارائه دهد.

بار به شرکت کارگزاری مراجعه گذار یک‌کردن امکان ارائه سفارش تلفنی از طریق مرکز تماس کارگزاری، کفایت سرمایه‌برای فعال از امضای این قرارداد، کارگزاری نام کاربری و رمز عبور هفته پس‌کرده و قرارداد مربوطه را امضا کند. حداکثر ظرف مدت یک تواند به گذار می‌از دریافت رمز عبور و نام کاربری، سرمایه‌دهد. پس مخصوص مشتری را به صورت محرمانه به وی ارائه می‌های خود برای خرید یا فروش اوراق بهادار را وارد سامانه صورت تلفنی، با سامانه مرکز تماس کارگزاری تماس گرفته و سفارش کند.

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

سازي امکان سفارش تلفني براي مشتريان، به صورت رایگان است و کارگزاران بورس، بجز کارمزد خرید و فروش اوراق فعال-1 بهادار، وجهی در این خصوص از مشتریان دریافت نخواهند کرد.

تواند با مرکز تماس کارگزاری ارتباط برقرار کند، می‌هایی که در قرارداد، به کارگزاری اعلام می‌مشتری فقط از طریق شماره تلفن-2 های ها، به سفارش های خود برای خرید و فروش اوراق بهادار را ارائه کند و در صورت تماس از سایر شماره تلفن‌کرده و سفارش مشتری ترتیب اثر داده نخواهد شد. بنابراین لازم است در صورت تغییر تلفن مشتری، مراتب به صورت رسمی به شرکت کارگزاری مربوطه اعلام شود.

علاوه کارمزد مربوطه را به حساب بانکی کارگزاری واریز و اطلاعات مشتری باید مورديياز برای خرید اوراق بهادار به-3 مربوطه را از طریق مرکز تماس، به کارگزاری اطلاع دهد. در مورد فروش اوراق بهادار 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 دهد. اطلاع می

پذیر است، حفظ و نگهداری باتوجه به اینکه ورود به سامانه مرکز تماس کارگزاری، با ارائه نام کاربری و رمز عبور مشتری امکان-4 رمز عبور و خودداری از افشای آن نزد دیگران، بسیار حائز اهمیت است.

در صورتی که رمز عبور استفاده از خدمات مرکز تماس سه بار به صورت متوالی اشتباه وارد شود، خدمات مرکز تماس برای 5- مشتری غیرفعال شده و ارایه خدمات به وی، مشروط به مراجعه دوباره مشتری به کارگزاری است.

سازي امکان سفارش تلفني، ساعات دريافت سفارش از طريق سامانه هنگام امضاي قرارداد بين مشتري و کارگزار ي براي فعال-6 هائي که هاي خريد و فروش خود را صرفا در ساعت شود، بنابر اين مشتري بايد سفارش مرکز تماس کارگزار ي در قرارداد مشخص مي هاي مربوطه صورت، کارگزار مسئوليتي براي انجام سفارش در قرارداد مشخص شده است، وارد سامانه نمايد، زيرا در غير اين نخواهد داشت.

بر کمک به ها براي خريد و فروش اوراق بهادار در بورس، علاوه اين نکته را هم اضافه کنم که استفاده از مرکز تماس کارگزار ي هاي مشتري هم کاملا مطمئن است؛ زيرا از هنگام جويي در وقت و هزینه، از نظر دقت در انجام سفارش گذاران براي صرفه سرمايه هائي که مشتري به صورت تلفني وارد سامانه تماس تلفني مشتري با مرکز تماس کارگزار ي تا پايان تماس و ارائه سفارش، کليه سفارش شود، ها، در سامانه ضبط و نگهداري شده و به طور کامل توسط کارگزار ي اجرا مي کرده است به همراه زمان دقيق ارائه سفارش بنابر اين احتمال انجام سفارشي خارج از آنچه مشتري درخواست کرده است، به حداقل ممکن رسیده و حتي در صورت بروز چنين راحتي قابل پيگيري و رسيدگي خواهد بود. مشکلي که البته احتمال آن بسيار اندک است، موضوع به

### روش سوم و چهارم خريد و فروش سهام در بورس: روش اينترنتي و آنلاين

تاکنون روش هاي مراجعه حضوري و ارائه سفارش به صورت تلفني، را جهت خريد و فروش اوراق بهادار در بورس معرفي کردین در اين برنامه قصد داريم روش هاي اينترنتي و برخط (آنلاين) را توضيح دهيم.

روش اينترنتي از نظر عملکرد شبیه روش تلفني است. همان طور که در روش تلفني، سرمايه گذار از طريق تماس تلفني با سامانه مرکز تماس کارگزار ي، سفارش خريد يا فروش خود را به کارگزار ارائه کرده و کارگزار، پس از دريافت سفارش مذکور، آن را وارد سامانه معاملات بورس مي کند، در روش اينترنتي هم مشتري پس از دريافت رمز عبور از شرکت کارگزار ي، به سايت اينترنتي کارگزار مراجعه کرده و با تکميل فرم هاي درخواست خريد يا فروش به صورت اينترنتي، سفارش خود را در سامانه کارگزار ثبت مي کند.

ما قصد نداريم درباره روش خريد و فروش اوراق بهادار به صورت اينترنتي خيلي صحبت کنيم؛ چون باتوجه به راه اندازي سامانه معاملات برخط (آنلاين) سهام در بورس، امروزه ديگر از روش ارائه سفارش اينترنتي چندان استفاده نمي شود.

همان طور که به خوبي مشخص است، در هر سه روشي که تاکنون توضيح داده ايم، يعني روش مراجعه حضوري به کارگزار، ارائه سفارش به صورت تلفني و يا ارائه سفارش به صورت اينترنتي، يک نکته مشترک وجود دارد و آن هم اين است که در هر سه روش، مشتري، سفارش خود را به شرکت کارگزار ي داده و اين، کارگزار است که درخواست مشتري را وارد سامانه معاملات مي کند. بنابر اين، مشتري مستقيما اقدام به خريد يا فروش اوراق بهادار نمي کند.

اما روش چهارم، يعني معاملات برخط (آنلاين) که قصد داريم در ادامه، درباره آن صحبت کنيم، اين امکان را براي سرمايه گذار فراهم مي کند که خود، مستقيما درخواست هاي خريد يا فروش سهام را بدون واسطه کارگزار، وارد سامانه معاملات بورس نمايد. اما روش معاملات برخط، چيست و چه مزايائي دارد؟

### معاملات برخط (آنلاين) سهام:

همانطور که گفتيم، مهم ترين تفاوت روش خريد و فروش برخط سهام با ساير روش ها، اين است که به سرمايه گذار اجازه مي دهد مستقيما و بدون واسطه کارگزار، اقدام به خريد و فروش سهام نمايد. جذابيت معاملات برخط براي سرمايه گذاران به حدي زياد بوده است که باوجود گذشت تنها حدود دو سال از راه اندازي اين سامانه در بورس ايران، هم اکنون تعداد زيادي از سهامداران از روش برخط، براي خريد و فروش سهام استفاده مي کنند.

بر اساس آمار ها، تنها در نيمه نخست سال 1391، بيش از 35 درصد سهامداران بورس از روش آنلاين براي خريد و فروش سهام در بورس استفاده کرده اند که اين آمار، به سرعت در حال افزايش است. اما چرا روش معاملات آنلاين، تا اين اندازه براي سرمايه گذاران جذابيت دارد:

1- سرعت عمل در خرید و فروش: یکی از نکات مهم سرمایه‌گذاری در بورس، سرعت عمل در تصمیم‌گیری بر اساس 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، درحالی 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.

2- 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.

3- کاهش اختلافات احتمالی بین مشتری و کارگزار: 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، درحالی 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 کارگزار و مشتری از بین می‌رود، زیرا مشتری، خود مستقیماً درخواست خرید یا فروش خود سهام را وارد سامانه معاملات می‌کند و شرکت کارگزار، در ثبت این درخواست دخیل نیست.

4- استقلال کامل در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار: در روش‌های سنتی، چون سفارش‌های مشتریان توسط معامله‌گران شاغل در شرکت کارگزار 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، درحالی‌که در روش معاملات برخط، این تنها خود سرمایه‌گذار است که درباره خرید یا فروش سهم تصمیم‌گیری و هیچ شخص ثالثی در این موضوع دخیل نیست، بنابراین، استقلال فرد تصمیم‌گیر به طور کامل رعایت خواهد شد.

5- نقل و انتقال وجوه لازم برای سرمایه‌گذاری، به صورت الکترونیکی: 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، وجوه 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.

علاوه بر 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 فراگیر شدن این بازار در بین قشرهای مختلف جامعه، بسیار کمک می‌کند.

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

اگر به خاطر داشته باشید، در روش ارائه سفارش به صورت تلفنی توضیح دادیم که متقاضی استفاده از این روش، باید به شرکت‌های کارگزار مراجعه کرده و قراردادی را درخصوص استفاده از این خدمات، با کارگزار 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 فرآیند تسویه معاملات و نقل و انتقال مالکیت سهام بین خریدار و فروشنده، از طریق کارگزاران به‌عنوان واسطه میان بورس و سرمایه‌گذاران انجام می‌شود، دسترسی به سامانه معاملات نیز از طریق شرکت‌های کارگزار، برای متقاضیان ایجاد می‌شود.

بنابراین، در نخستین گام 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 بهادار در بورس، قوانین و مقررات اساسی مرتبط با سرمایه‌گذاری در بورس و نحوه استفاده از سامانه معامله برخط است؛ زیرا همان‌طور که گفته شد، در سامانه معاملات برخط، سرمایه‌گذار خود مستقیماً و بدون واسطه کارگزار، نسبت به خرید و فروش اوراق بهادار 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 الکترونیکی، 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 مراجعه 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 الکترونیکی وجوه، 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 این قسمت قصد داریم به چند نکته اساسی که سرمایه‌گذاران برای خرید و فروش برخط (آنلاین) سهام باید مدنظر داشته باشند، اشاره کنیم:

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

2- باتوجه 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 حداکثر هر سه ماه یک بار، رمز عبور خود را تغییر دهد.

3- سامانه‌های معاملات برخط (آنلاین) سهام، به گونه‌ای طراحی شده‌اند که با حداقل پهنای 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.

4- 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.

5- 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 راهنما و یا کسب آموزش‌های لازم، آشنایی کافی با نحوه استفاده از این سامانه و کارکردهای متنوع آن را کسب نمایند.

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

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

## اصطلاحات رایج در بورس

**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 شیمیایی و کلمه خارک، مخفف عبارت پتروشیمی خارک است. فعالان بورس، عمدتاً بجای استفاده از نام کامل شرکت‌ها، نماد آنها را بکار می‌برند.

**توقف نماد:** کاهش 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 درخصوص 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، درخصوص خرید، فروش و یا نگهداری آن سهم تصمیم‌گیری کنند.

**مجمع:** به گردهمایی سهامداران و مدیران شرکت که به منظور تصمیم‌گیری درخصوص مسائل مهم شرکت برگزار می‌شود، مجمع گفته می‌شود. سهامداران شرکت، متناسب با میزان سهم خود، در مجمع حق رأی دارند. هیئت مدیره شرکت موظف است حداقل 10 روز قبل از برگزاری مجمع، آگهی برگزاری مجمع را در روزنامه کثیرالانتشاری که به عنوان

روزنامه رسمي شرکت انتخاب شده است، منتشر کند تا سهامداران از این موضوع مطلع شوند. مجامع شرکت ها به دو دسته تقسیم می شوند:

1- مجمع عادي ساليانه 2- مجمع فوق العاده

1- مجمع عادي ساليانه

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 در خصوص موارد مهمی مانند میزان سود تقسیمی به سهامداران و انتخاب اعضای هیئت مدیره، رأی گیری می شود.

2- مجمع فوق العاده

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

**سال مالي:** منظور از سال مالي، دوره یک ساله ای است که مبنای محاسبه سود و زیان و سایر گزارش های مالي شرکت می باشد. سال مالي در بسیاری از شرکت ها، از ابتدای فروردین تا پایان اسفند است، اما برخی از شرکت ها، بر اساس نوع فعالیت خود، سال مالي خود را زمان دیگری، مثلاً از ابتدای مهر تا پایان شهریور سال بعد، تعیین می کنند. در پایان سال مالي، مجمع سالیانه شرکت برگزار و عملکرد هیئت مدیره در طول سال مالي، مورد ارزیابی سهامداران قرار می گیرد. هیئت مدیره شرکت موظف است حداکثر ظرف مدت 4 ماه پس از پایان سال مالي شرکت، مجمع عادي ساليانه را برگزار کند.

**صورت سود و زیان:** حتماً به خاطر دارید که گفتیم 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 ارزنده 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 مالي است. شرکت ها موظفند در پایان سال مالي، صورت سود 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 [www.codal.ir](http://www.codal.ir) که خواننده شود کدال نقطه آبی آر مراجعه کنند.

**ترازنامه:** در بیان عوامل تعیین کننده در قیمت سهام، توضیح دادیم که سرمایه گذاران باید علاوه بر سودآوری شرکت، به میزان دارایی ها و بدهی 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، ماشین آلات و ... دارد. میزان بدهی ها و تعهدات شرکت به بانک ها، تأمین کنندگان مواد اولیه و ... چقدر است؟ و در مجموع، آنچه که به عنوان سرمایه سهامداران شرکت یا اصطلاحاً، حقوق صاحبان سهام، پس از کسر بدهی های شرکت از دارایی های آن باقی می ماند، 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 مالي شرکت برای اطلاع سهامداران منتشر می شود، همانند یک تصویر واضح و شفاف، وضعیت شرکت را از نظر میزان دارایی ها، بدهی ها و حقوق صاحبان سهام نشان می دهد. سرمایه گذاران برای مشاهده ترازنامه شرکت ها نیز همانند صورت سود و زیان، می توانند 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 مالي خود، بدست می آورد، بر تعداد سهام منتشر شده توسط شرکت تقسیم کنیم، عدد حاصل بیانگر سود هر سهم است. برای مثال، اگر بر اساس اطلاعات مندرج در صورت سود و زیان، کل سود خالص شرکت در پایان سال مالي 500 میلیون تومان و تعداد سهام شرکت هم یک میلیون سهم باشد، سود هر سهم 500 تومان خواهد بود:

$$500 = 1000000 \div 500000000$$



**سود تقسیمی هر سهم (DPS):** اگر به خاطر داشته باشید، گفتیم که شرکت ها، لزوماً همه سودی را که در پایان سال مالی بدست می آورند، بین سهامداران توزیع نمی کنند و بخشی از آن را برای اجرای برنامه های توسعه ای شرکت، نگه می دارند. میزان سودی که به ازای هر سهم، بین سهامداران توزیع می شود، سود تقسیمی هر سهم یا اصطلاحاً DPS می گویند. اگر در مثال قبل، شرکت به ازای هر سهم، 300 تومان از 500 تومان سود را توزیع کند، DPS شرکت 300 تومان خواهد بود. تصمیم گیری درخصوص میزان تقسیم سود، در مجمع عادی سالیانه و با رأی گیری از سهامداران انجام می شود. پس از تصویب مبلغ سود تقسیمی، شرکت موظف است حداکثر ظرف مدت 8 ماه، این مبلغ را به سهامداران بپردازد. البته معمولاً شرکت ها سود سهامداران خرد را زودتر از این موعد، پرداخت می کنند. 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 می گیرد که در زمان برگزاری مجمع شرکت، سهام آن شرکت را در اختیار داشته باشند. لازم به ذکر است که شرکت ها، سیاست های متفاوتی درخصوص تقسیم سود دارند، برخی ترجیح می دهند 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 طرح های توسعه ای، اختصاص می دهند. سرمایه گذاران 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 می دهند سهام شرکت هایی را بخرند که سود تقسیمی آنها بیشتر است، اما افرادی که دید بلندمدت تری دارند، بیشتر به سراغ شرکت هایی می روند که بجای درصد تقسیم سود زیاد، بخش عمده سود سالیانه را صرف توسعه فعالیت های شرکت می کنند.

**پیش بینی سود:** شرکت ها معمولاً در پایان هر سال مالی، بودجه سال آینده خود را منتشر می کنند. یکی از مهمترین اطلاعات مندرج در بودجه شرکت ها، پیش بینی مقدار سود هر سهم آنان است، به عنوان مثال، شرکت الف در پایان سال 1391 پیش بینی می کند که در پایان سال مالی 1392، به ازای هر سهم، 100 تومان سود بدست آورد. این پیش بینی برای سرمایه گذاران حائز اهمیت است، زیرا می تواند چشم انداز شرکت را حداقل برای یک سال آینده، مشخص نماید.

**تعدیل سود:** 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 1392، 100 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 100 تومان به 110 تومان افزایش می دهد. همین شرکت ممکن است پس از بررسی عملکرد شش ماهه خود، به این نتیجه برسد که سود 110 تومانی قابل تحقق نیست و پیش بینی سود شرکت، باید به 95 تومان کاهش یابد. تغییرات اینچنینی در سود پیش بینی شده را اصطلاحاً تعدیل سود می گویند. سرمایه گذاران باید باید همواره در تصمیم گیری های خود، به تعدیل سود سهام توجه داشته باشند.

**درصد تحقق سود:** شرکت الف را در نظر بگیرید. این شرکت در ابتدای سال 92 پیش بینی کرده بود که در پایان سال، 100 تومان سود به ازای هر سهم بدست آورد. اگر در پایان سال، میزان سود تحقق یافته این شرکت به ازای هر سهم، 95 تومان باشد، به این معناست که شرکت الف توانسته است 95 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 صف فروش:** وقتی حجم تقاضا برای یک سهم در بورس، از حجم عرضه آن سهم بیشتر باشد، برای آن سهم صف خرید تشکیل می شود. تشکیل صف 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 صف فروش شکل می گیرد. تشکیل صف 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 صف های 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 صف های خرید و فروش، تا حد زیادی کاسته شده است.

نکته جالب و البته مهم درباره صف خرید و فروش این است که باتوجه به تأثیر لحظه ای و بسیار سریع اطلاعات بر میزان عرضه و تقاضای سهام در بورس، معمولاً بلافاصله پس از انتشار یک اطلاعات حائز اهمیت درخصوص سهام، صف

خرید یا فروش برای آن سهم تشکیل می‌شود، بنابراین سرعت عمل سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری برای خرید و فروش یک سهم در موفقیت آنها برای سرمایه‌گذاری بسیار حائز اهمیت است. برای مثال، انتشار خبری در خصوص آزادسازی نرخ سیمان، می‌تواند موجب انتظار سرمایه‌گذاران برای افراد درآمد و سودآوری شرکت‌های سیمانی و در نتیجه، افزایش تقاضای آنها برای خرید سهام شود و همین امر، در فاصله کوتاهی، تشکیل صف خرید و افزایش قیمت سهام شرکت‌های سیمانی را بدنبال خواهد داشت، بنابراین سرمایه‌گذارانی که زودتر از دیگران برای خرید این سهم اقدام کنند، طبیعتاً بیشتر از دیگران سود بدست خواهند آورد.

**دامنه نوسان:** منظور از دامنه نوسان، حداکثر افزایش یا کاهش است که قیمت سهام شرکت، در یک روز می‌تواند داشته باشد. در حال حاضر، دامنه نوسان قیمت سهام در بورس تهران، 4 درصد و دامنه نوسان قیمت سهام در فرابورس، 5 درصد است (کنترل شود)، به این معنا که مثلاً اگر قیمت سهم الف در بورس تهران، در ابتدای روز 200 تومان باشد، قیمت این سهم در پایان ساعت معاملات حداکثر می‌تواند 8 تومان افزایش و یا 8 تومان کاهش داشته باشد.  $(8=0.04*200)$ . دامنه نوسان با این هدف تعیین شده است که در مواقع 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 شرکت‌هایی که نماد آنها مدتی متوقف شده است، پس از بازگشایی نماد مشمول دامنه نوسان نمی‌شوند، 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 مبنا:** 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، در صورتی 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 شرکت‌های پذیرفته شده در بورس، 0/0008 (هشت ده هزارم) است (این عدد کنترل شود)، بنابراین، اگر به عنوان مثال تعداد کل سهام یک شرکت پذیرفته شده در بورس 20 میلیون سهم باشد، تنها در صورتی قیمت سهام این شرکت در طول یک روز می‌تواند 4 درصد افزایش یا کاهش داشته باشد که حداقل 16 هزار سهم شرکت الف در طول روز، مورد داد و ستد قرار گیرد.

$$16000=0.0008*20000000$$

هدف از تعیین حجم مبنا، این است که سرمایه‌گذاران 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، می‌تواند قیمت سهام این شرکت در بورس را تحت تأثیر قرار داده و منجر به ایجاد قیمت‌های غیرواقعی و کاذب در بورس شود.

**قیمت پایانی سهم:** قیمت پایانی سهم 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، 200 تومان و میانگین قیمت معاملات این سهم در طول روز شنبه نیز 206 تومان باشد. بنابراین، میانگین قیمت سهم در پایان روز شنبه، در مقایسه با ابتدای روز، 6 تومان، یعنی 3 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 206 تومان خواهد بود، اما اگر تعداد سهام معامله شده شرکت الف، تنها معادل نصف حجم مبنای تعیین شده برای این سهم باشد، طبیعتاً میزان افزایش سهم نیز از 6 تومان، به 3 تومان کاهش یافته و قیمت پایانی

سهم در روز شنبه، 203 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 در نظر گرفته می‌شود.

## مفهوم شاخص

حتما شما هم تاکنون، بارها و بارها، در صدا و سیما و سایر رسانه‌ها، شنیده‌اید که مثلا شاخص بورس امروز با 50 واحد رشد، به عدد 32 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، طبیعتا 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 جنبه‌خاصی نشان می‌دهد، بنابراین سرمایه‌گذاران در تحلیل شاخص‌های بورس باید به کارکرد 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 150 تومان خریداری می‌کند. اگر قیمت سهام این فرد در پایان سال، به 180 تومان افزایش یابد و شرکت، در پایان سال نیز 15 تومان به عنوان سود نقدی، به ازای هر سهم توزیع کند، این فرد مجموعا 45 تومان سود از محل افزایش قیمت سهم و دریافت سود نقدی بدست آورده است و بنابراین، بازدهی وی در پایان سال، 30 درصد خواهد بود، زیرا سرمایه وی از 150 تومان به 195 تومان افزایش یافته است.

تغییرات شاخص کل نیز دقیقا بیانگر میانگین بازدهی بورس است، بنابراین، اگر به عنوان مثال، شاخص کل بورس در ابتدای سال، 20 هزار واحد باشد و در پایان سال، با 10 هزار واحد افزایش، به 30 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، 50 درصد بوده است:

$$(میزان رشد شاخص در طول سال) = 10000 = 20000 \times 50\%$$

## دو نکته قابل توجه در خصوص شاخص کل می‌بایست مدنظر سرمایه‌گذاران باشد:

نکته اول اینکه افزایش شاخص کل، لزوما به معنای سودآوری سهام همه شرکت‌های حاضر در بورس نیست، همانطور که کاهش شاخص کل نیز لزوما 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 ارزنده‌ای را در سبد سهام خود دارند، سود قابل قبولی بدست می‌آورند. بنابراین، سرمایه‌گذاران نباید صرفاً با اتکا به اخبار رشد شاخص کل و بدون بررسی کامل در خصوص 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 30 درصدی شاخص، وی نیز حدوداً 30 درصد سود بدست خواهد آورد.

در این برنامه، با مفهوم شاخص کل بورس آشنا شدید. لازم به ذکر است اطلاعات مربوط به شاخص‌های بورس بصورت لحظه‌ای در پایگاه اطلاع‌رسانی بورس اوراق بهادار تهران به نشانی [www.irbourse.com](http://www.irbourse.com) که خواننده شود آبی آر بورس نقطه کام و پایگاه اطلاع‌رسانی شرکت مدیریت فناوری بورس تهران به نشانی [www.tsetmc.com](http://www.tsetmc.com) که خواننده شود تی اس ای تی ام سی نقطه کام قابل مشاهده است.

### بازار پایه توافقی و پایه فرابورسی

پس از افزایش تمایل افراد به معامله در بورس اوراق بهادار، تمایل برای بازدهی بیشتر سرمایه‌گذاران را به سمت پذیرش ریسک بیشتر سوق داد و اکنون تمایل به خرید و فروش سهام شرکت‌هایی که در بازار پایه فرابورسی پذیرفته شده اند نسبت به گذشته بیشتر شده است اما تفاوت این بازار با بازار اول چیست و این گونه معاملات چگونه انجام می‌شود...

در گذشته خریدار و فروشنده به سختی یکدیگر را پیدا می‌کردند ولی با راه‌اندازی معاملات بازار پایه توافقی، خریدار و فروشنده در قالب پیام به صورت توافقی با یکدیگر معامله می‌کنند.

دلایل ایجاد تابلوی غیررسمی :

محدودیت‌هایی در مورد تعداد سهامداران و میزان سهام آزاد شناور، سرمایه‌تثبت شده شرکت، وضعیت سودآوری، نسبت حقوق صاحبان سهام به کل دارایی‌ها و... سبب می‌شود تا برخی شرکت‌های سهامی عام، واجد شرایط پذیرش نبوده و به منظور نقل و انتقال، مبادله سهام و... در بازار پایه فرابورس درج شوند.

مقررات مربوط به پذیرش شرکت‌ها در بورس، برای برخورد با شرکت‌هایی که پس از پذیرش به دلایلی شرایط پذیرش را از دست می‌داند، سازوکار مشخصی تعیین نکرده بود. این مشکلات که تعداد قابل توجهی از شرکت‌های بورس با آن مواجه بودند و به نقض مقررات پذیرش منجر شده بود می‌توانست به زیان‌دهی، عدم اطلاع‌رسانی دقیق و به موقع و به عبارتی کاهش شفافیت شرکت‌ها کاهش شدید حجم داد و ستد سهام منجر شود که مقام ناظر را در چارچوب مقررات مجبور به توقف نماد آنها در بورس کرده بود. در عمل توقف نمادها و کاهش شدید نقدشوندگی آنها به زیان سهامداران جزء شرکت‌ها بود. به گونه‌ای که امکان فروش سهام در بازار وجود نداشت و سرمایه آنها بلوکه شده بود؛ علاوه بر این، حضور شرکت‌های یادشده و در عین حال داد و ستد نشدن سهام آنها به کاهش دقت نماگرها و شاخص‌های عملکردی بورس منجر شده بود. برای رفع مشکلات یادشده و به ویژه حمایت از حقوق سهامداران جزء در بازار، دستورالعمل معاملات تابلوی غیررسمی تدوین و فعالیت آن آغاز شد تا در چارچوب دستورالعمل در این تابلو معامله و در صورت احراز شرایط پذیرش دوباره به تابلوی فرعی بازگردند و در صورت ادامه مشکلات از بازار حذف شوند. درخصوص مقایسه تابلوی پایه فرابورس با بازار پایه توافقی فرابورس، شرایط تابلوی غیررسمی کاملاً متفاوت از بازار پایه فرابورس است و بازار پایه فرابورس به منظور دادوستد سهام شرکت‌هایی طراحی شده است که به دلایلی امکان پذیرش آنها در بازارهای دیگر وجود ندارد و این بازار امکان دادوستد سهام را برای سهامداران این شرکت در یک سازوکار رسمی و در چارچوب مقررات فراهم می‌کند؛ در واقع هدف این بازار آشنایی این شرکت‌ها با شرایط پذیرش در تابلوی اصلی است.

شرکت‌های درج شده در بازار پایه الزامی به ارائه بودجه ندارند و تنها صورت‌های مالی سالانه و میان‌دوره‌ای را منتشر می‌کنند که

این امر یکی از دلایل تمایل برخی شرکت ها برای ورود به این بازار است. معاملات در این بازار به دو روش حراج پیوسته و حراج تک قیمتی صورت می پذیرد؛ در روش حراج پیوسته، مانند بازار اول و دوم فرابورس، در طول جلسه معاملاتی و به طور مستمر، خرید و فروش سهام انجام می گیرد. اما در روش حراج تک قیمتی که بیشتر در مورد سهام شرکت هایی با نقدشوندگی پایین اجرا می شود، معامله سهم تنها در زمان های خاصی از جلسه معاملاتی و پس از بررسی قیمت های وارد شده انجام می شود؛ ضمناً دامنه نوسان قیمت سهم نیز 10 درصد از قیمت پایانی روز معاملاتی قبل است. همچنین آمار کامل معاملات از قبیل تعداد معاملات، قیمت پایانی، بیشترین و کمترین قیمت مورد معامله، معاملات به تفکیک حقیقی و حقوقی و ... در اختیار سرمایه گذاران قرار نمی گیرد. ضمناً معامله گران برخط نیز قادر به معامله در این بازار نیستند؛ افزون بر این استفاده از کد خرید گروهی نیز مجاز نیست. در واقع می توان گفت تابلوی غیررسمی اگرچه امید اصلاح ساختار شرکت ها توسط سهامداران جدید و بازگشت آنها به بورس را به همراه داشت، اما یکی از اهداف اصلی آن کمک به سهامداران جزء برای فروش سهام خود قبل از اخراج شرکت ها از بورس بود.

به رغم آنکه تاکید شده که این اقدام، در جهت افزایش نقدشوندگی سهام درج شده در بازار پایه صورت گرفته است، اما در واقع در این شکل از معاملات، شفافیت کمتری نسبت به سایر معاملات عادی وجود داشته و خریدار و فروشنده از قبل با هم توافق کرده و امکان ثبت معامله در سیستم نیز میسر است. بازار توافقی پایه را به نوعی تداعی گر بازار غیررسمی یا تابلوی چهارم در گذشته (پیش از تشکیل شرکت فرابورس) عنوان کرد به طوری که در گذشته شرکت های اخراج شده از بورس، به این بازار منتقل می شدند. اوراق بهادار در بازار پایه به صورت عادی یا توافقی می توانند معامله شوند. اوراق بهاداری که به تشخیص کمیته عرضه حائز حداقل شرایط زیر باشند، بصورت عادی و سایر اوراق بصورت توافقی معامله می شوند.

الف) در زمان درج نماد تعداد سهامداران شرکت از 35 نفر و سهام شناور آزاد شرکت بیشتر از یک درصد بوده یا امکان تحقق این شرایط به تشخیص کمیته عرضه وجود داشته باشد (در این خصوص سهامداران عمده شرکت باید تعهدات لازم را به فرابورس ارائه نمایند).

ب) محدودیتهای معاملاتی موثر جهت نقل و انتقال سهام شرکت وجود نداشته باشد.

ج) ابهامات اساسی و یا عدم شفافیت قابل توجهی در خصوص اطلاعات شرکت یا ترکیب سهامداری آن وجود نداشته باشد.

دامنه نوسان روزانه قیمت و محدودیت حجمی معاملات عادی بازار پایه مشابه بازار اول و دوم فرابورس، حسب ضوابط فصل هشتم دستورالعمل اجرایی نحوه انجام معاملات خواهد بود. در بازار پایه صرفاً سفارش محدود قابل اجرا بوده و استفاده از کد معاملاتی گروهی در این بازار مجاز نمی باشد.

روش انجام معاملات توافقی در بازار پایه به شرح زیر است:

1. پیشنهاد خرید یا فروش توسط کارگزار پیشنهاد دهنده در سامانه معاملات توافقی ثبت می گردد. این پیشنهاد می تواند با قیمت معین یا قابل مذاکره در سامانه ثبت شود.

2. کارگزار پذیرنده پیشنهاد جهت پاسخ دادن به پیشنهاد ثبت شده در سامانه معاملاتی اقدام به انتخاب آن نموده و پذیرش خود را جهت ارسال به کارگزار پیشنهاد دهنده در سامانه معاملات توافقی ثبت می کند.

3. در صورتی که پیشنهاد ثبت شده دارای قیمت معین باشد سامانه معاملات توافقی سفارشات تطبیق یافته را

جهت تائید به فرابورس ارسال می کند.

3. در صورتی که پیشنهاد ارائه شده قابل مذاکره باشد، جزئیات درخواست کارگزار پذیرنده پیشنهاد به کارگزار پیشنهاد دهنده ارسال و در صورت تائید نهایی کارگزاران عامل طرفین سفارش تطبیق یافته جهت تائید به فرابورس ارسال می گردد. 5. در صورت عدم مغایرت سفارشات تطبیق یافته با قوانین و مقررات، فرابورس معامله را تائید می نماید و سفارشات تطبیق یافته جهت انجام معامله و ثبت نهایی به سامانه معاملات ارسال می گردد. لازم به ذکر است که معاملات سهام شرکت های حاضر در بازار پایه ی توافقی بر اساس اطلاعات منتشره موجود، در هر زمان امکانپذیر می باشد.

دامنه نوسان قیمت روزانه و محدودیت حجمی در خصوص معاملات توافقی اعمال نمی گردد لیکن هیئت مدیره فرابورس می تواند در صورت نیاز محدودیت حجمی یا قیمتی جهت ثبت سفارشات هر نماد معاملاتی در سامانه معاملاتی توافقی تصویب و پس از اطلاع رسانی اعمال نماید.

### افزایش سرمایه

های ترین دلایل افزایش سرمایه شرکت، اجرای طرح ها به دلایل مختلف نیاز به افزایش سرمایه پیدا کنند. مهممکن است شرکت شود، همانند: سود انباشته و اندوخته طرح و توسعه، های مختلفی مقدور می توسعه، تامین نقدینگی و ... است. افزایش سرمایه از راه آورده نقدی و مطالبات و صرف سهام.

شود: در اینجا به تشریح دو نوع اول پرداخته می

الف) افزایش سرمایه از محل سود انباشته، اندوخته طرح و توسعه:

گیرد از محل سود انباشته افزایش سرمایه خود را انجام در این حالت شرکت به دلیل اینکه سود انباشته قابل توجهی دارد، تصمیم می کند. پس از افزایش سرمایه دهد. در نهایت شرکت پس از افزایش سرمایه، سود سهمی (سهام جایزه) به سهامداران خود پرداخت می توان به صورت زیر انجام داد: برآورد قیمت جدید سهام را می

ب) افزایش سرمایه از محل آورده نقدی و مطالبات:

مدیره در این حالت شرکت یا سود انباشته کافی ندارد و یا تصمیم استفاده از سود انباشته را برای افزایش سرمایه ندارد. بنابراین هیات گیرد از محل آورده نقدی یا مطالبات سهامداران افزایش سرمایه خود را انجام دهد. العاده تصمیم می شرکت با تصویب مجمع فوق دهد تا افزایش سرمایه دهند و این حق را به صورت بنابراین شرکت به منظور افزایش سرمایه ابتدا به سهامداران خود این حق را می تقدم، آن را پر کرده و برای شرکت ارسال کند. سهامدار باید پس از دریافت حق تقدم به سهامداران خود اعلام می هایی با نام حق برگه کند. در این حالت سهامدار باید به ازای هر سهم جدید مبلغ یک هزار ریال (قیمت اسمی سهم) نیز به حساب شرکت واریز کند. البته در تواند از محل مطالبات این مبلغ را پرداخت کند، پس از افزایش سرمایه برآورد صورتی که سهامدار مطالباتی از شرکت داشته باشد، می توان به صورت زیر انجام داد: قیمت جدید سهام را می

قیمت قدیم + (نسبت افزایش) ÷ (نسبت افزایش + 1) = برآورد قیمت جدید

دهد. مثال: قیمت سهام شرکتی 30 هزار ریال است. این شرکت 200 درصد افزایش سرمایه می

برآورد قیمت جدید چقدر خواهد بود؟

الف) از محل سود انباشته

ب) از محل آورده نقدی یا مطالبات

تقدم به دست سهامداران می چنانچه افزایش سرمایه از محل آورده نقدی یا مطالبات صورت پذیرد، برگه سهام جدید که به صورت حق شود که شروع معاملات هایی می تقدم، فقط شامل شرکت معامله است. اما امکان معاملات مکرر بر روی حق رسد، در بازار بورس قابل حق تقدم آن از تاریخ 84/8/7 به بعد باشد.

کند که باید با مراجعه حضوری پس از اتمام مهلت معاملات حق تقدم که دو ماه است، شرکت اقدام به چاپ برگه سهم اصلی می سهامداران به دفتر شرکت تحویل آنها شود. برگه سهم ناشی از افزایش سرمایه که با مهر و امضای شرکت چاپ شده باشد در بورس انجامد قابل معامله نیست و باید پس از تحویل به کارگزار ابتدا توسط بورس سپرده شود تا قابل معامله شود که یک روز به طول می

اما اگر شرکت از طریق سازمان بورس اقدام به چاپ آن کند این سهام سپرده و قابل معامله است.