

سورة التين

مستون مالی ۲

درس دوره کارشناسی مدیریت مالی

مدرس: حسین نجفی زاده

شماره درس: ۳۱۱۲۲۲

تعداد واحد: ۲

سال تهیه: ۱۳۸۹

تاریخ آخرین بازنگری:

Financial Texts

For

Financial Management Students

Section One: Basics

The Key Attributes Required for Success

First, *successful companies have skilled people at all levels inside the company, including (1) leaders who develop and articulate sound strategic visions; (2) managers who make value-adding decisions, efficient business processes, and train and motivate work forces; and (3) a capable work force willing to implement the company's strategies and tactics.*

ویژگی های کلیدی لازم برای موفقیت

در این قسمت به سه مفهوم کلیدی مرتبط با شرکت های موفق خواهیم پرداخت. در پاراگراف اول به مفهوم شرکت های موفق از دیدگاه نیروی کار درونی آنها می پردازیم:

نخست، شرکت های موفق در تمامی سطوح داخل شرکت، افراد ماهری دارند که شامل (۱) رهبرانی که چشم اندازهای استراتژیک منطقی و صحیح را ایجاد کرده و شکل می دهند؛ (۲) مدیرانی که تصمیم های ایجاد کننده ارزش افزوده (یا خلق ارزش) اتخاذ می کنند، روندهای کارآمد اداری را طراحی می کنند، و نیروی کار را تربیت و ترغیب به فعالیت می نمایند؛ (۳) نیروی کار توانمندی که به اجرای استراتژی ها و تاکتیک های شرکت، تمایل داشته باشد.

۱ - در زبان انگلیسی برای تصمیم از **Make Decision** استفاده می کنند ترجمه تحت اللفظی آن "تصمیم ساختن" است در حالی که ما در فارسی از عبارت "تصمیم گرفتن" استفاده می کنیم.

۲ - بر خلاف آن که در فارسی تنها از دو کلمه "تجارت" و "بازرگانی" به عنوان مترادف کلمه انگلیسی **Business** استفاده می شود، این کلمه در زبان انگلیسی محدوده کاربردی بیشتری دارد. به عنوان مثال در اینجا **Business Processes** به معنای روندهای اداری است.

Second, *successful companies have strong relationships with groups outside the company. For example, successful companies develop win-win relationships with suppliers, who*

then deliver high-quality materials on time and at a reasonable cost. A related trend is the rapid growth in relationships with third-party outsourcers, who provide high-quality services and products at a relatively low cost. This is particularly true in the areas of information technology and logistics. Successful companies also excel in customer relationship management-leading to repeat sales, higher profit margins, and lower costs to acquire new customers.

دوم، شرکت های موفق، با گروه های خارج از شرکت، یک ارتباط قوی دارند. به عنوان مثال، شرکت های موفق یک رابطه برد - برد را با تأمین کنندگان کالا و تجهیزات برقرار می کنند که مواد با کیفیت بالا را در موقع معین و با قیمتی منطقی، تأمین می نمایند. یکی از روندهای مرتبط با این مطلب، رشد سریع ارتباط با شرکت های ثالثی است که می توان کارها را به صورت برون سپاری به آنان واگذار نمود و خدمات و کالاهایی را با کیفیت بالا و هزینه ای تقریباً پایین، ارائه می کنند. این مسئله بخصوص در حوزه فن آوری اطلاعات و حمل و نقل صدق می کند. شرکت های موفق، همچنین در مدیریت ارتباط با مشتری نیز برتری دارند که آنها را به سوی تکرار فروش، حاشیه سود بیشتر و هزینه کمتر برای به دست آوردن مشتری های جدید، راهنمایی می کند.

۱ - کلمه **Relationship** در زبان انگلیسی می تواند چندین صفت داشته باشد که در اینجا از صفت **Win-win** استفاده شده که در فارسی آن را "رابطه برد - برد" ترجمه کرده اند. از دیگر صفات این کلمه **Loose-win** و **Loose-loose** هستند.

۲ - عبارت **Third party outsourcers** به معنای شرکت های ثالثی هستند که کاری را برای شرکت اصلی انجام می دهند.

Third, *successful companies have enough capital to execute their plans and support their operations. For example, most companies need cash to purchase land, buildings, equipment, and materials. Companies can reinvest a portion of their earnings, but most must also raise additional funds externally, by some combination of selling stock and/or borrowing in the financial markets.*

Just as a stool needs all three legs to stand, a successful company must have all three attributes: skilled people, strong external relationships, and sufficient capital.

سوم، شرکت های موفق برای اجرای طرح ها و پرداخت هزینه های امور اجرایی خود (پشتیبانی فعالیت های خود)، سرمایه کافی در اختیار دارند. به عنوان مثال، بیشتر شرکت ها برای خرید زمین، ساختمان، تجهیزات و مواد اولیه نیاز به وجه نقد دارند. شرکت ها می توانند قسمتی از درآمد خالص خود را مجدداً سرمایه گذاری نمایند ولی اغلب باید از طریق ترکیبی از فروش سهام و / یا استقراض از بازارهای مالی، سرمایه بیشتری از خارج از شرکت، جمع آوری نمایند.

همان گونه که یک سه پایه برای ایستادن نیاز به هر ۳ پایه خود دارد، یک شرکت موفق باید هر ۳ ویژگی را داشته باشد: افراد ماهر، روابط بیرونی قوی، و سرمایه کافی.

Starting Up as a Proprietorship

Many companies begin as a proprietorship (sometimes called a sole proprietorship), which is an unincorporated business owned by one individual. Starting a business as a proprietor is easy - one merely begins business operations, after obtaining any required city or state business licenses. The proprietorship has three important advantages: (1) It is easily and inexpensively formed, (2) it is subject to few government regulations, and (3) its income is not subject to corporate taxation but is taxed only as a part of the proprietor's personal income.

شروع یک کسب و کار شخصی

بسیاری از شرکت ها به صورت یک کسب و کار شخصی (گاهی به آن مالکیت ثبت نشده می گویند) آغاز به کار می کنند که یک کسب و کار ثبت نشده متعلق به یک نفر است. شروع یک کسب و کار به صورت کسب و کار شخصی، ساده است - معمولاً یک نفر می تواند پس از اخذ مجوزهای شهری یا ایالتی لازم، فعالیت را شروع کند. کسب و کار شخصی، ۳ مزیت مهم دارد: (۱) به سادگی و با هزینه کم، شکل می گیرد، (۲) تحت نفوذ تعداد کمی از قواعد دولتی قرار دارد، و (۳) مالیات بر درآمد شرکت به درآمد این کسب و کار تعلق نمی گیرد و تنها به درآمد شخصی مالک، مالیات تعلق می گیرد.

کلمه **incorporate** در زبان انگلیسی به معنای ثبت شرکت و **incorporated** به معنای "ثبت شده" است. شرکت از زمان ثبت، شخصیت حقوقی پیدا می کند. پیشوند **Un** که پیش از این کلمه قرار گرفته است در زبان انگلیسی برای نفی فعل به کار می رود. بنابراین کلمه **Unincorporated** به معنای "ثبت نشده" می باشد.

However, the proprietorship has three important limitations: (1) It is difficult for a proprietorship to obtain the capital needed for growth; (2) the proprietor has unlimited personal liability for the business's debts, which can result in losses that exceed the money he or she invested in the company (creditors may even be able to seize a proprietor's house or other personal property!); and (3) the life of a proprietorship is limited to the life of its founder. For these three reasons, sole proprietorships are used primarily for small businesses.

با این وجود، کسب و کار شخصی، سه محدودیت مهم دارد: (۱) برای یک کسب و کار شخصی، جمع آوری سرمایه لازم برای توسعه، مشکل است، (۲) مالک کسب و کار نسبت به دیون آن کسب و کار، مسئولیت نامحدود دارد که ممکن است به خساراتی بیش از میزان پولی که او (مرد یا زن) در شرکت سرمایه گذاری کرده است منجر شود (حتی ممکن است اعتبار دهندگان بتوانند خانه مالک یا سایر اموال شخصی وی را مصادره کنند) و (۳) طول عمر یک کسب و کار شخصی محدود به طول عمر مؤسس آن است. به همین ۳ دلیل، کسب و کارهای شخصی اصولاً برای کسب و کارهای کوچک استفاده می شوند.

مسئولیت نامحدود شخصی (**Unlimited personal liability**) در مقابل مسئولیت محدود قرار دارد. در شرایطی که مسئولیت شخص، محدود باشد، مسئولیت وی در مقابل دیون شرکت به درصد سهام وی از سهام شرکت بستگی دارد. در صورتی که در شرایط مسئولیت نامحدود، شخص در مقابل تمامی دیون شرکت مسئول است.

More Than One Owner: A Partnership

Some companies start with more than one owner, and some proprietors decide to add a partner as the business grows. A partnership exists whenever two or more persons associate to conduct a noncorporate business for profit. Partnerships may operate under different degrees of formality, ranging from informal, oral understandings to formal agreements filed with the secretary of the state in which the partnership was formed. Partnership agreements, whether formal or informal, define the ways any profits and losses are shared between partners. The major advantage of a partnership is its low cost and ease of formation. Similar to a proprietorship, a partnership's income is not subject to corporate taxation but is taxed only as a part of the partners' personal incomes. The disadvantages are similar to those associated with proprietorships: (1) unlimited liability, (2) limited life of the organization, (3) difficulty transferring ownership, and (4) difficulty raising large amounts of capital.

بیش از یک مالک: یک شراکت

بعضی از شرکت ها با بیش از یک مالک شروع به کار می کنند و برخی از کسب و کارهای شخصی با رشد کسب و کار، تصمیم به افزودن یک شریک می گیرند. یک شراکت زمانی شکل می گیرد که دو یا چند نفر برای به دست آوردن سود، یک کسب و کار غیر شرکتی را آغاز می کنند. شراکت ممکن است در سطوح مختلفی از رسمیت، عمل کند که محدوده آن از غیررسمی، تفاهم شفاهی تا موافقتنامه رسمی که در محضر ایالتی که شراکت در آن شکل گرفته، ثبت شده باشد تغییر می کند. توافق های شراکت، اعم از رسمی یا غیر رسمی، نحوه تقسیم هر نوع سود یا زیان بین شرکا را تعیین می کنند. مزیت اصلی یک شراکت، هزینه پایین و شکل گیری آسان است. همانند کسب و کارهای شخصی، درآمد یک شراکت، مشمول مالیات شرکت نشده و تنها مشمول مالیات درآمد شخصی شرکا می شود. معایب شراکت، مشابه معایب یک کسب و کار شخصی است: (۱) مسئولیت نامحدود، (۲) طول عمر محدود تشکیلات، (۳) سختی انتقال مالکیت، و (۴) سختی جمع آوری مقادیر زیاد سرمایه.

Many Owners: A Corporation

Most partnerships have difficulty attracting substantial amounts of capital. This is generally not a problem for a slow-growing business, but if a business's products or services really catch on, and if it needs to raise large sums of money to capitalize on its opportunities, the difficulty in attracting capital becomes a real drawback. Thus, many growth companies, such as Hewlett-Packard and Microsoft, began life as a proprietorship or partnership, but at some point their founders found it necessary to convert to a corporation. Some companies, in anticipation of growth, actually begin as corporations. A corporation is a legal entity created by a state, and it is separate and distinct from its

owners and managers. This separation gives the corporation three major advantages: (1) unlimited (2) easy transferability of ownership interest and (3) limited liability - losses are limited to the actual funds invested. '

چندین مالک: یک شرکت

در صورتی که افراد زیادی بخواهند در یک کسب و کار شراکت کنند، به سمت شکل دهی یک شخصیت حقوقی به نام شرکت می رویم.

بسیاری از شراکت ها در جذب مقادیر عمده سرمایه، مشکل دارند. معمولاً این برای کسب و کارهای با رشد کم، مشکلی نیست ولی چنانچه کالا یا خدمات این کسب و کار واقعاً در بازار موفق باشد، و چنانچه این کسب و کار برای سرمایه گذاری در فرصت های موجود، نیاز به جمع آوری مقادیر زیادی پول داشته باشد، مشکل جذب سرمایه، تبدیل به یک مانع خواهد شد. بنابراین، بنیانگذاران بسیاری از شرکت های مترقی نظیر هیولت - پاکارد و میکروسافت که کار خود را به صورت یک کسب و کار شخصی یا یک شراکت آغاز کردند، در یک مقطع زمانی، نیاز به تبدیل کسب و کار خود به یک شرکت را دریافتند. برخی از شرکت هایی که انتظار رشد دارند، عملاً کار خود را به صورت یک شرکت آغاز می کنند. یک شرکت یک نهاد قانونی است که توسط یک ایالت به وجود آمده و شخصیت آن با شخصیت مدیران و مالکان شرکت، متفاوت است. این تفاوت، سه مزیت عمده به شرکت می دهد: (۱) طول عمر نامحدود، (۲) سهولت قابلیت انتقال منافع مالکیت، و (۳) مسئولیت محدود - زیان های شرکت به میزان سرمایه گذاری انجام شده محدود است.

THE PRIMARY OBJECTIVE OF THE Corporation: Value Maximization

Shareholders are the owners of a corporation, and they purchase stocks because they want to earn a good return on their investment without undue risk exposure. In most cases, shareholders elect directors, who then hire managers to run the corporation on a day-to-day basis. Because managers are supposed to be working on behalf of shareholders, they should pursue policies that enhance shareholder value. Consequently, throughout this course we operate on the assumption that managers primary objective should be stockholder wealth maximization

هدف اولیه یک شرکت: حداکثرسازی ارزش

عبارت **Value Maximization** به معنای حداکثرسازی ارزش یک شرکت است که اولین هدف صاحبان یک شرکت می باشد و ممکن است با هدف مدیران آن شرکت (که می توانند از بین سهامداران باشند یا خیر) متفاوت باشد.

سهامداران، صاحبان یک شرکت هستند و آنها سهام را می خرند به این دلیل که می خواهند بازده خوبی از سرمایه گذاری خود به دست آورند بدون این که در معرض ریسک غیر ضروری قرار گیرند. در اغلب موارد، سهامداران اعضای هیئت مدیره را انتخاب می کنند و پس از آن این افراد، مدیران را انتخاب می کنند تا فعالیت های روزمره شرکت را انجام

دهند. از آنجا که فرض بر این است که مدیران به نیابت از سهامداران عمل می کنند، باید سیاست هایی را اتخاذ کنند که ارزش سهامداران را افزایش می دهد. بنابراین در طول این دوره، فرض ما بر این است که هدف اولیه مدیران، حداکثرسازی ثروت سهامداران است.

در نمودار های سازمانی به کلمه **Directors** برمی خوریم که به معنای اعضای هیئت مدیره است. اگر یکی از اعضای هیئت مدیره، مدیر شرکت باشد به وی **Managing Director** می گویند.

The market price is the stock price that we observe in the financial markets. We later explain in detail how stock prices are determined, but for now it is enough to say that a company's market price incorporates the information available to investors. If the market price reflects all relevant information, then the observed price is also the fundamental or intrinsic price. However, investors rarely have all relevant information. For example, companies report most major decisions, but sometimes withhold critical information to prevent competitors from gaining strategic advantages. Also companies obviously don't tell investors about all of the minor daily decisions.

قیمت بازار، قیمت سهامی است که ما در بازارهای مالی مشاهده می کنیم. بعداً به صورت مشروح خواهیم گفت که قیمت سهام چگونه تعیین می شود، ولی فعلاً کافی است بگوییم که قیمت بازار سهام، ناشی از اطلاعات در دسترس سرمایه گذاران است. اگر قیمت بازار نشان دهنده تمامی اطلاعات مرتبط باشد، آنگاه قیمت مشاهده شده **قیمت واقعی** یا **ذاتی** سهام نیز می باشد. با این وجود به ندرت سرمایه گذاران تمامی اطلاعات مرتبط را در اختیار دارند. به عنوان مثال، شرکت ها مهم ترین تصمیمات خود را گزارش می کنند ولی گاهی اطلاعات حیاتی را نگاه می دارند تا از دسترسی رقبا به مزیت های استراتژیک جلوگیری نمایند. همچنین بدیهی است که شرکت ها در مورد تصمیمات جزئی روزانه، صحبت نمی کنند.

کلمه **intrinsic** به معنای ذاتی است و **intrinsic value** به معنای ارزش ذاتی است که نشان دهنده ارزش واقعی شرکت است.

Stock Price Maximization and Social Welfare

If a firm attempts to maximize its fundamental stock price, is this good or bad for society? In general, it is good. Here are some of the reasons:

1. To a large extent the owner of stock are society. Seventy-five years ago this was not true, because most stock ownership was concentrated in the hands of a relatively small segment of society, comprised of the wealthiest individuals. Since then, there has been explosive growth in pension funds, life insurance companies, and mutual funds. These institutions now own more than 58 percent of all stock, which means that most individuals have all indirect stake in the stock market.

حداکثر سازی قیمت سهام و رفاه اجتماعی

اگر یک شرکت برای به حداکثر رساندن ارزش سهام خود تلاش نماید، برای جامعه خوب است یا بد؟ به طور کلی، خوب است. بعضی از دلایل این امر به شرح زیر است:

۱ - تا حدود زیادی، صاحبان سهام همان افراد جامعه هستند. تا هفتاد و پنج سال پیش این گفته واقعیت نداشت چرا که مالکیت اغلب سهام در دست یک گروه تقریباً کوچک که شامل افراد متمول می شد، بود. از آن پس رشد سریعی در سرمایه گذاری صندوق های بازنشستگی، شرکت های بیمه عمر و صندوق های سرمایه گذاری مشترک به وجود آمد. امروزه این نهادها مالک بیش از ۵۸ درصد همه سهام هستند که بدین معنی است که اغلب افراد به صورت غیر مستقیم در بازار سهام، ذی نفع هستند.

2. Consumers benefit. Stock price maximization requires efficient, low-cost businesses that produce high-quality goods and services at the lowest possible cost. This means that companies must develop products and services that consumers want and need, which leads to new technology and new products. Also, companies that maximize their stock price must generate growth in sales by creating value for customers in the form of efficient and courteous service, adequate stocks of merchandise, and well-located business establishments.

۲ - انتفاع مصرف کنندگان. به حداکثر رساندن ارزش سهام نیاز به روش ها و روندهای کارآمد و کم هزینه دارد که کالاها و خدمات با کیفیت بالا را با کمترین قیمت تولید نمایند. این بدان معناست که شرکت ها باید کالاها و خدماتی را ارائه کنند که مشتریان می خواهند و به آن نیاز دارند، که این به فن آوری و محصولات جدید منتهی می شود. همچنین شرکت هایی که ارزش سهام خود را به حد اکثر می رسانند، باید با خلق ارزش برای مشتریان به شکل خدمات کارآمد و مؤدبانه (افتخاری، مجانی)، و موجودی انبار کافی، و محل مناسبی برای ارائه کالا و خدمات، فروش خود را افزایش دهند.

3. Employees benefit. There are cases in which a stock increases when a company announces a plan to lay off employees, but viewed over time this is the exception rather than the rule. In general, companies that successfully increase stock prices also grow and add more employees, thus benefiting society.

۳ - انتفاع کارکنان. مواردی وجود دارد که زمانی که یک شرکت اعلام می کند قصد تعدیل نیرو دارد، قیمت سهام آن شرکت افزایش می یابد ولی با نگاهی به گذشته می بینیم این امر بیشتر یک استثناست تا یک قاعده. عموماً شرکت هایی که قیمت سهام خود را به شکلی موفق افزایش می دهند، رشد کرده و نفرات بیشتری استخدام می کنند، که به جامعه سود می رساند.

Managerial Actions to Maximize Shareholder Wealth

What types of actions can managers take to maximize shareholder wealth? To answer this question, we first need to ask, "What determines a firm's value? In a nutshell, it is a company's ability to generate cash flows now and in the future.

فعالیت های مدیریتی برای به حداکثر رساندن دارایی سهامداران

مدیران چه فعالیت هایی می توانند انجام دهند تا دارایی سهامداران به حداکثر خود برسد؟ برای پاسخ به این سؤال، باید اول بپرسیم "چه چیزی ارزش شرکت را تعیین می کند؟" به طور خلاصه، توانایی شرکت در خلق جریان های نقدی در حال و آینده (به عبارت دیگر توانایی شرکت در فروش کالاهای خود و تبدیل آن به پول نقد).

We address different aspects of this in detail throughout the book, but we can lay out three basic facts now: (1) Any financial asset, including a company's stock, is valuable only to the extent that it generates cash flows; (2) the timing of cash flows matters-cash received sooner is better; and (3) investors are averse to risk, so all else equal, they will pay more for a stock whose cash flows are relatively certain than for one whose cash flows are more risky. Because of these three facts, managers can enhance their firms' value by increasing the size of the expected cash flows, by speeding up their receipt, and by reducing their risk.

در طول کتاب به جنبه های مختلفی از این امر خواهیم پرداخت، ولی فعلاً می توانیم به سه جنبه اساسی اشاره کنیم: (۱) هر دارایی مالی از جمله سهام شرکت، تنها به اندازه جریان وجوه نقدی که ایجاد می کند ارزش دارد؛ (۲) زمانبندی جریان وجوه نقد اهمیت دارد - وجوه نقدی که زودتر دریافت می شوند، ارزش بیشتری دارند؛ و (۳) سرمایه گذاران ریسک گریز هستند، بنابراین در شرایط مساوی، برای سهامی که جریان وجوه نقدی آن مشخص است، پول بیشتری می پردازند تا سهامی که جریان وجوه نقدی آن ریسک بیشتری دارد. به دلیل این سه واقعیت، مدیران می توانند با افزایش میزان جریان وجوه نقدی مورد انتظار، سرعت بخشیدن به دریافت این وجوه نقد، و کاهش ریسک این وجوه، ارزش شرکت خود را افزایش دهند.

دقت کنید کلمه این (This) در این جمله به جمله قبلی یعنی "توانایی شرکت در خلق جریان های وجوه نقدی در حال و آینده" اشاره دارد.

The cash flows that matter are called free cash flows (FCF), not because they are free, but because they are available for distribution to all of the company's investors, including creditors and stockholders. The three primary determinants of free cash flows are (1) sales revenues, (2) operating costs and taxes, and (3) required investments in operations.

جریان های وجوه نقدی ارزش دارند که آزاد (Free) هستند، نه به این دلیل که این وجوه نقد مجانی هستند بلکه به این دلیل که امکان تقسیم آنها بین تمام سرمایه گذاران شرکت، از جمله وام دهندگان و سهامداران وجود دارد. سه عامل تعیین کننده مؤثر بر جریان وجوه نقدی عبارتند از: (۱) درآمدهای ناشی از فروش؛ (۲) هزینه های عملیاتی و مالیات ها؛ و (۳) سرمایه گذاری لازم برای عملیات.

Sales revenues depend on the current level of unit sales, the price per unit, and expected future growth rates;

The second determinant of cash flows is the combined impact of operating costs and taxes, which determines the amount of after-tax profit, that is available to investors after the company pays its employees and suppliers.

درآمدهای ناشی از فروش به میزان فروش فعلی، قیمت هر واحد و نرخ رشد مورد انتظار در آینده، بستگی دارد.

عامل دوم ترکیبی است از هزینه های عملیاتی و مالیات ها که تعیین کننده مقدار سود بعد از مالیات است، که پس از اینکه شرکت هزینه های پرسنلی و هزینه های تأمین کنندگان را پرداخت کرد، در دسترس سرمایه گذاران است.

The third factor affecting cash flows is the amount of money a company must invest in its operations (including assets such as factories, equipment, computer systems, and inventory). In short, it takes cash to create cash. But each dollar tied up in operations is a dollar that is unavailable for distribution to investors. Therefore, reducing asset requirements increases cash flows, which increases the stock price.

عامل سوم مؤثر بر جریان وجوه نقدی، میزان پولی است که شرکت باید برای هزینه های عملیاتی خود سرمایه گذاری نماید(شامل دارایی هایی همانند کارخانه، ابزارآلات، سیستم های کامپیوتری و موجودی انبار). به طور خلاصه، برای به دست آوردن پول باید پول خرج کرد. ولی هر ریالی که درگیر عملیات باشد، ریالی است که نمی توان آن را بین سرمایه گذاران توزیع نمود. بنابراین، کاهش نیاز به دارایی ها، جریان وجوه نقدی را افزایش می دهد که خود باعث افزایش قیمت سهام می شود.

As these examples indicate, there are many ways to improve free cash flows. All of them require the active participation of many departments - including marketing, engineering, and logistics. One of the financial manager's roles is to show others how their actions will affect the company's ability to generate cash flow.

همان گونه که این مثال ها نشان می دهند، راه های زیادی برای افزایش جریان وجوه نقدی وجود دارد که هر یک از این راه ها نیازمند شرکت فعالانه واحدهای مختلفی - شامل بازاریابی، مهندسی و حمل و نقل - می باشد. یکی از نقش های مدیر مالی این است که به سایرین نشان دهد چگونه فعالیت های آنان بر توانایی شرکت در ایجاد جریان وجوه نقدی مؤثر است.

Financial Texts

For

Financial Management Students

Section Two: The Financial Life of a Startup Company

Most businesses begin life as proprietorships or partnerships, and then, as the more successful ones grow, at some point they find it desirable to become corporations. Initially, most corporate stock is owned by the firms' founding managers and key employees. Even startup firms that are ultimately successful usually begin with negative free cash flows due to their high growth rates and product development costs; hence, they must raise capital during these high-growth years. If the founding owners-managers have invested all of their own financial resources in the company, they must turn to outside sources of capital. Startup firms generally have high growth opportunities relative to assets-in-place, and they suffer from especially large problems with asymmetric information. Therefore, as we discussed, they must raise external capital primarily as equity rather than debt.

فصل دوم: چرخه عمر یک شرکت تازه تأسیس

اغلب کسب و کارها به صورت یک کسب و کار شخصی و یا به صورت یک شرکت خصوصی شروع به کار می کنند و سپس هم زمان با رشد کسب و کارهای موفق تر، زمانی می رسد که آنها تبدیل شدن به یک شرکت بزرگ را مطلوب می بینند. در ابتدا، سهام شرکت متعلق به مدیران مؤسس شرکت و کارکنان کلیدی آن است. حتی شرکت های تازه تأسیسی که در نهایت موفقیت هستند، معمولاً به دلیل نرخ رشد بالا و هزینه های توسعه کالا، با جریان وجوه نقدی آزاد منفی مواجه هستند؛ بنابراین در طول این سال های رشد، ناچار از تأمین سرمایه می باشند. چنانچه مدیران مؤسس شرکت، تمامی منابع مالی خود را در شرکت سرمایه گذاری کنند، باید به منابع مالی خارج از شرکت روی آورند. شرکت های تازه تأسیس معمولاً فرصت های رشد بیشتری نسبت به

دارایی های خود دارند و بخصوص از مشکلات بزرگ حاصل از اطلاعات نامتقارن، رنج می برند. بنابراین همان گونه که قبلاً در مورد آن بحث کردیم، مجبورند ابتدا از طریق سهام و سپس اوراق قرضه، به تأمین سرمایه بپردازند.

مدیران مؤسس شرکت Firm's founding managers

شرکت های تازه تأسیس Startup firms

جریان نقدی آزاد منفی (دخل شرکت کمتر از خرج آن است) Negative free cash flow

The Decision To Go Public: Initial Public Offering

Going public means selling some of a company's stock to outside investors and then letting the stock trade in public markets. For example, JetBlue Airways, Aeropostale, the publisher of this textbook, Thomson Corporation, and many other companies took this step in 2002. The advantages and disadvantages of public stock ownership are discussed next.

تصمیم گیری در مورد ارائه سهام به عموم: نخستین عرضه عمومی

عرضه عمومی به معنای فروش بخشی از سهام یک شرکت به سرمایه گذاران خارج از شرکت و سپس اجازه معامله شدن آنها در بازار عمومی است. به عنوان مثال خطوط هوایی JetBlue، Aeropostale، ناشر این کتاب یعنی شرکت تامسون و بسیاری از شرکت های دیگر در سال ۲۰۰۲ این گام را برداشتند. در مورد مزایا و معایب سهامی عام شدن بعداً بحث خواهیم کرد.

ارائه سهام به عموم Go Public

اولین عرضه سهام به عموم Initial Public Offering (IPO)

Advantages of Going Public

1. Increases liquidity and allows founders to harvest their wealth. The stock of a private, or closely held, corporation is illiquid. If one of the owners wants to sell some shares, it is hard to find a ready buyer, and even if a buyer is located, there is no established price on which to base the transaction.
2. Permits founders to diversify. As a company grows and becomes more valuable, its founders often have most of their wealth tied up in the

company. By selling some of their stock in a public offering, they can diversify their holdings, thereby reducing the riskiness of their personal portfolios.

3. Facilitates raising new corporate cash. If a privately held company wants to raise cash by selling new stock, it must either go to its existing owners, who may not have any money or may not want to put more eggs in this particular basket, or else shop around for wealthy investors. However, it is usually quite difficult to get outsiders to put money into a closely held company, because if the outsiders do not have voting control (more than 50 percent of the stock), the inside stockholders/managers can take advantage of them. Going public, which brings with it both public disclosure of information and regulation by the SEC, greatly reduces this problem, makes people more willing to invest in the company, and thus makes it easier for the firm to raise capital.
4. Establishes a value for the firm. If a company wants to give incentive stock options to key employees, it is useful to know the exact value of those options, and employees much prefer to own stock, or options on stock, that is publicly traded and therefore liquid!
5. Facilitates merger negotiations. Having an established market price helps when a company is either being acquired or seeking to acquire another company where it will pay for the acquisition with stock.
6. Increases potential markets. Many companies report that it is easier to sell their products and services to potential customers after they become a publicly traded company.

مزایای عرضه عمومی

۱ - افزایش امکان نقدشوندگی و فراهم آوردن امکان بهره بردن سرمایه گذاران از سرمایه خودشان. سهام یک شرکت خصوصی یا سهامی که در انحصار افراد خاصی هستند، قابل نقد شدن نیستند. اگر یکی از مالکین بخواهد تعدادی سهم بفروشد، یافتن یک خریدار آماده، کاری مشکل است و حتی اگر خریداری پیدا شود، قیمت منتشر شده ای وجود ندارد تا بتوان از آن به عنوان قیمت پایه در معامله سهام استفاده کرد.

۲ - به سرمایه گذاران اجازه ایجاد تنوع می دهد. با رشد شرکت و ارزشمندتر شدن آن، بیشتر سرمایه اغلب سرمایه گذاران، درگیر شرکت است. با فروش تعدادی از سهام به صورت عرضه عمومی، آنها می توانند در

دارایی خود ایجاد تنوع نمایند و ریسک سبد سرمایه گذاری خود را کاهش دهند.

۳ - تسهیل در تأمین وجوه نقد جدید برای شرکت. چنانچه یک شرکت خصوصی بخواهد سهام جدیدی بفروشد، مجبور است به صاحبان موجود خود رجوع نماید که ممکن است پولی نداشته باشند یا نخواهند تخم مرغ های بیشتری را در یک سبد قرار دهند (اشاره به ضرب المثل انگلیسی که «نباید تمام تخم مرغ های خود را در یک سبد بگذارید») یا به جستجو برای سرمایه گذاران ثروتمند بپردازد. با این وجود معمولاً یافتن سرمایه گذاران خارج از شرکت که در یک شرکت خصوصی سرمایه گذاری کنند، سخت است چرا که اگر این سرمایه گذاران خارجی، کنترل حق رأی را نداشته باشند (مالکیت بیش از ۵۰ درصد سهام) سهامداران درونی / مدیران شرکت می توانند از آنان سوء استفاده کنند.

۴ - مبنایی را برای ارزش شرکت تعیین می کند. چنانچه یک شرکت بخواهد به عنوان یک مشوق به کارکنان کلیدی خود، اختیار خرید سهام را بدهد، دانستن ارزش واقعی اختیار خرید، مفید است، و کارکنان بیشتر ترجیح می دهند که سهام یا اختیار خرید سهامی را داشته باشند که قابلیت معامله عمومی و در نتیجه نقدشوندگی را دارند.

۵ - تسهیل مذاکرات / ادغام. زمانی که یک شرکت در حال خریداری شدن است یا به دنبال خرید شرکت دیگری است، داشتن یک قیمت مشخص، که برای خرید شرکت پرداخت شود، مفید خواهد بود.

۶ - افزایش بازار بالقوه. بسیاری از شرکت ها گزارش داده اند فروش محصولات یا خدمات آنها پس از اینکه تبدیل به یک شرکت سهامی عام شدند، آسان تر بوده است.

Disadvantages of Going Public

1. Cost of reporting. A publicly owned company must file quarterly and annual reports with the SEC and/or various state agencies. These reports can be a costly burden, especially for small firms.
2. Disclosure. Management may not like the idea of reporting operating data, because these data will then be available to competitors. Similarly, the owners of the company may not want people to know their net worth, and since a publicly owned company must disclose the number of shares owned by its officers, directors, and major stockholders, it is easy enough for anyone to multiply shares held by price per share to estimate the net worth of the insiders.
3. Self-dealings. The owner-managers of closely held companies have

many opportunities for various types of questionable but legal self-dealings, including the payment of high salaries, nepotism, personal transactions with the business (such as a leasing arrangement), and not-truly-necessary fringe benefits. Such self-dealings, which are often designed to minimize their personal tax liabilities, are much harder to arrange if a company is publicly owned.

4. Inactive market/low price. If the firm is very small, and if its shares are not traded frequently, its stock will not really be liquid, and the market price may not represent the stock's true value. Security analysts and stockbrokers simply will not follow the stock, because there will not be sufficient trading activity to generate enough brokerage commissions to cover the costs of following the stock.
5. Control. Because of possible tender offers and proxy fights, the managers of publicly owned firms who do not have voting control must be concerned about maintaining control.
6. Investor relations. Public companies must keep investors abreast of current developments. Many GFOs of newly public firms report that they spend two full days a week talking with investors and analysts.

معایب عرضه عمومی

۱ - هزینه های تهیه گزارش. شرکت های سهامی عام باید گزارش های فصلی و سالانه بر اساس قواعد SEC و/یا سایر آژانس های ایالتی مختلف تهیه نمایند. این گزارش ها بخصوص برای شرکت های کوچک می تواند هزینه بر باشد.

۲ - انتشار اطلاعات. مدیران ممکن است تمایلی به ایده انتشار داده های عملیاتی نداشته باشند، چرا که این اطلاعات ممکن است در دسترس رقبا قرار گیرد. مالکین شرکت نیز ممکن است نخواهند مردم بدانند دارایی خالص آنها چقدر است و از آنجا که شرکت های سهامی عام باید تعداد سهام متعلق به اعضای هیئت رئیسه، سهامداران اصلی و مدیران خود را گزارش کنند، برای همه به اندازه کافی ساده است تا از ضرب ارزش هر سهم در تعداد سهام متعلق به هر سهامدار، سرمایه واقعی مالکین داخلی را تخمین بزنند.

۳ - معامله با خود. مالکین - مدیران شرکت هایی که خصوصی نگاه داشته شده اند، فرصت های مختلف سؤال بر انگیز ولی قانونی دارند، از جمله پرداخت حقوق های بالا، استخدام خویشاوندان، معامله با شرکت (نظیر اجاره) و پرداخت پاداش های غیر لازم. زمانی که شرکت از نوع سهامی عام باشد، ترتیب دادن این گونه معاملات که معمولاً برای کاهش بدهی های مالیاتی شخصی ترتیب داده می شوند، بسیار سخت تر است.

پارتنری بازی؛ استفاده صوری از خویشان و دوستان در شغل های مختلف شرکت

۴ - بازار غیر فعال (لخت)/ قیمت پایین. اگر شرکت خیلی کوچک باشد و سهام آن به طور معمول معامله نشوند، سهام آن در حقیقت نقد نیستند و قیمت بازار ممکن است نشان دهنده ارزش واقعی سهام نباشند. خیلی ساده، تحلیل گران اوراق بهادار و خرید و فروش کنندگان سهام، این سهام را پی گیری نمی کنند چرا که برای این سهام، به اندازه کافی معامله وجود ندارد تا مبلغ کمیسیون آن بتواند پوشش دهنده هزینه های پی گیری این سهام را جبران کند.

۵ - کنترل. به دلیل مزایده ها و جنگ های موجود بین نمایندگان صاحبان سهام، مدیران شرکت های سهامی عام که کنترل آرا را در اختیار ندارند، به دنبال تأمین این کنترل هستند.

۶ - روابط با سرمایه گذاران. شرکت های سهامی عام باید سرمایه گذاران را در جریان پیشرفت های جاری شرکت قرار دهند. بسیاری از مدیران مالی شرکت هایی که تازه به سهامی عام تبدیل شده اند، گزارش می دهند که هر هفته دو روز را به صحبت با سرمایه گذاران و تحلیل گران اختصاص می دهند.

Conclusions on Going Public

There are no hard-and-fast rules regarding if or when a company should go public. This is an individual decision that should be made on the basis of the company's and stockholders' own unique circumstances. If a company does decide to go public, either by selling newly issued stock to raise new capital or by the sale of stock by the current owners, the key issue is setting the price at which shares will be offered to the public.

نتیجه گیری در مورد عرضه به عموم

در مورد زمانی که یک شرکت باید نسبت به عرضه سهام به عموم اقدام کند، قواعد صریح و مشخصی وجود ندارند. این یک تصمیم شخصی است که باید بر اساس شرایط اختصاصی شرکت و سهامداران آن اتخاذ شود. اگر شرکتی تصمیم بگیرد که سهام خود را به عموم عرضه کند، حال از طریق فروش سهام تازه منتشر شده یا از طریق فروش سهام توسط سهامداران فعلی، مسئله کلیدی تعیین قیمتی است که سهام باید به مردم ارائه شوند.

Seasoned Equity Offering

When a company with publicly traded stock issues additional shares, this is called a seasoned equity offering, also known as a follow-on offering. Because the stock is already publicly traded, the offering price will be based upon the existing market price of the stock. Typically, the investment banker

buys the securities at a prescribed number of/points below the closing price on the last day of registration

عرضه سهام جا افتاده در بازار

زمانی که شرکتی که قبلاً سهام خود را به بازار عرضه کرده است اقدام به انتشار سهام اضافی می کند، به این عمل **عرضه سهام جا افتاده در بازار** می گویند که به عنوان **عرضه بعدی** نیز شناخته می شود. از آنجا که سهام در بازار معامله می شوند، قیمت عرضه سهام بر اساس قیمت فعلی سهام در بازار تعیین می شود. معمولاً بانک های سرمایه گذار، اوراق بهادار را با قیمتی مشخص که پایین تر از قیمت آخرین معامله در بازار در آخرین روز ثبت سهام است خریداری می کنند (تا از فروش آن به نرخ واقعی سود ببرند).

در زبان انگلیسی از کلمه **seasoned** به معنای جاافتاده و چیزی که زمانی از وجود آن گذشته و شناخته شده است، استفاده می شود.

The Decision to go Private

In a going private transaction, the entire equity of a publicly held firm is purchased by a small group of investors that usually includes the firm's current senior management. In some of these transactions, the current management group acquires all of the equity of the company. In others, current management participates in the ownership with a small group of outside investors who typically place directors on the now-private firm's board and arrange for the financing needed to purchase the publicly held stock.

تصمیم گیری برای خصوصی شدن

در یک فرآیند **خصوصی شدن**، معمولاً تمام سهام یک شرکت سهامی عام، توسط گروه کوچکی از سرمایه گذاران که معمولاً شامل مدیران ارشد فعلی شرکت است، خریداری می شود. در برخی از این معاملات، مدیران فعلی شرکت، اقدام به خرید تمام سهام می کنند. در سایر معاملات، مدیران فعلی شرکت با گروهی از سرمایه گذاران خارج از شرکت در مالکیت شرکت سهیم می شوند که این گروه مدیرانی را در هیئت مدیره شرکتی که حالا دیگر خصوصی شده است منصوب نموده و برای تأمین مالی شرکت، اقدام به خرید سهام عمومی موجود می کنند.

Primary advantages to going private

The primary advantages to going private are (1) administrative cost savings,

(2) increased managerial incentives, (3) increased managerial flexibility, (4) increased shareholder participation, and (5) increased use of financial leverage, which of course reduces taxes. We discuss each of these advantages in more detail in the following paragraphs.

مزایای اولیه خصوصی شدن

مزایای اولیه خصوصی شدن عبارتند از (۱) صرفه جویی در هزینه های اداری، (۲) افزایش انگیزه های مدیریتی، (۳) افزایش انعطاف پذیری مدیریتی، (۴) مشارکت بیشتر سهامداران، و (۵) استفاده بیشتر از اهرم مالی، که البته مالیات را کاهش می دهد. در پاراگراف های بعد، هر یک از این مزایا را بیشتر مورد بحث قرار می دهیم.

1. Administrative cost savings. Because going private takes the stock of a firm out of public hands, it saves on costs associated with securities registration, annual reports, SEC and exchange reporting, responding to stockholder inquiries, and so on. More important, the top managers of private firms are free from meetings with security analysts, government bodies, and other outside parties.
2. Increased managerial incentives. An even larger potential gain comes from the improvement in incentives for high-level managerial performance. Their increased ownership means that the firm's managers benefit more directly from their own efforts, hence managerial efficiency tends to increase after going private.
3. Increased managerial flexibility. Another source of value stems from the increased flexibility available to managers of private firms. These managers do not have to worry about what a drop in next quarter's earnings will do to the firm's stock price, hence they can focus on long-term, strategic actions that ultimately will have the greatest positive impact on the firm's value.
4. Increased shareholder participation. Going private typically results in replacing a dispersed, largely passive group of public shareholders with a small group of investors who take a much more active role in managing the firm. These new equity investors have a substantial position in the private firm, hence they have a greater motivation to monitor management and to provide incentives to management than do the typical stockholders of a public corporation.
5. Increased financial leverage. Going private usually entails a drastic increase in the firm's use of debt financing, which has two effects. First, the firm's taxes are reduced because of the increase in deductible

interest payments, so more of the operating income flows through to investors. Second, the increased debt servicing requirements force managers to hold costs down to ensure that the firm has sufficient cash flow to meet its obligations—a highly leveraged firm simply cannot afford any fat.

۱ - صرفه جویی در هزینه های اداری. از آنجا که خصوصی شدن، سهام یک شرکت را از دست عموم خارج می کند، هزینه های مربوط به ثبت اوراق بهادار، گزارش های سالانه، گزارش های بورس و SEC، پاسخ گویی به سهامداران و غیره را کاهش می دهد. مهم تر از آن، مدیران سطح بالای شرکت های خصوصی از ملاقات با تحلیل گران سهام، مأمورین دولت و سایر گروه های خارج از شرکت، معاف هستند.

۲ - افزایش انگیزه های مدیریتی. حتی منفعت بالقوه بزرگ تری ناشی از بهبود انگیزه مدیران سطح بالا برای کارایی بهتر به دست می آید. افزایش مالکیت آنان، بدین معناست که به طور مستقیم از تلاش های خود بیشتر بهره مند می شوند بنابراین پس از خصوصی شدن، کارایی مدیریتی افزایش می یابد.

۳ - افزایش انعطاف پذیری مدیریتی. ریشه یکی دیگر از منابع ارزش، انعطاف پذیری بیشتری است که مدیران شرکت های خصوصی دارند. این مدیران نباید از اینکه یک قطره ممکن است چه نتیجه ای در درآمد سه ماهه آینده داشته باشد، بترسند و بنابراین می توانند بر روی فعالیت های بلند مدت استراتژیک که بزرگ ترین تأثیر مثبت را بر ارزش شرکت دارند، تمرکز کنند.

۴ - افزایش مشارکت سهامداران (در امور شرکت). معمولاً نتیجه خصوصی شدن، جایگزینی یک گروه بزرگ غیر فعال غیر متمرکز سهامداران با یک گروه کوچک از سهامداران است که نقش های بسیار فعال تری در مدیریت شرکت می پذیرند. این سرمایه گذاران جدید، موقعیت مهم تری در شرکت های خصوصی دارند، بنابراین نسبت به سهامداران یک شرکت سهامی عام، انگیزه بیشتری برای نظارت بر مدیریت شرکت و تأمین مشوق هایی برای این مدیران دارند.

۵ - افزایش اهرم مالی. معمولاً خصوصی شدن، مستلزم افزایش ناگهانی استفاده شرکت از تأمین منابع مالی از طریق استقراض است که دو اثر دارد. اول، به دلیل افزایش اقساط قابل کسر شدن از مالیات، میزان مالیات شرکت کاهش می یابد و در نتیجه بیشتر درآمد عملیاتی به سمت سهامداران می رود. دوم، نیازهای خدمات استقراضی افزایش یافته (پرداخت اقساط وام)، مدیران را مجبور می کند هزینه ها را پایین نگاه دارند تا مطمئن باشند شرکت وجوه نقد کافی برای ادای تعهدات خود دارد - یک شرکت با اهرم بالا به راحتی تحمل افزایش هزینه ها را ندارد.

Securitization

As the term is generally used, a security refers to a publicly traded financial instrument, as opposed to a privately placed instrument. Thus, securities have greater liquidity than otherwise similar instruments that are not traded in an open market. In recent years, procedures have been developed to securitize various types of debt instruments, thus increasing their liquidity, lowering the cost of capital to borrowers, and generally increasing the efficiency of the financial markets.

Securitization has occurred in two major ways. First, some debt instruments that were formerly rarely traded are now actively traded, with the change being due to decisions by certain financial institutions to "make a market," which means to stand willing to buy or sell the security, and to hold an inventory of the security in order to balance buy and sell order.

The second major development in securitization involves the pledging of specific assets, asset securitization, or the creation of asset-backed securities. The oldest type of asset securitization is the mortgage-backed bond. Here, individual home mortgages are combined into pools and then bonds are created that use the pool of mortgages as collateral. The financial institution that originated the mortgage generally continues to act as the servicing agent, but the mortgage itself is sold to other investors.

ایجاد اوراق بهادار

همان گونه که معمولاً از این کلمه استفاده می شود، کلمه **اوراق بهادار**، به یک ابزار مالی قابل معامله در بازارهای عمومی گفته می شود، بر خلاف ابزارهای مالی خصوصی. بنابراین، اوراق بهادار قابلیت نقدشوندگی بیشتری نسبت به ابزارهای مشابهی که در بازار آزاد معامله نمی شوند، دارند. در سال های اخیر، فرآیندهایی برای تبدیل کردن انواع مختلف ابزارهای استقرای به **اوراق بهادار** ایجاد شده اند که در نتیجه نقدشوندگی آنها افزایش یافته، هزینه سرمایه استقرای کنندگان کاهش یافته و به طور کلی کارایی بازار مالی را افزایش می دهند.

ایجاد اوراق بهادار از دو طریق اصلی انجام شد. نخست، برخی ابزارهای استقرای که قبلاً به ندرت مورد معامله قرار می گرفتند، با تصمیمی که بعضی از نهادهای مالی برای "ایجاد یک بازار" گرفتند، حالا دیگر به صورت فعال معامله می شوند که این امر بدین معنی است که اقدام به خرید یا فروش این اوراق می کنند و همچنین برای کنترل توازن خرید یا فروش این اوراق، مقداری از آنها را نگاه می دارند.

تحول دیگری که در ایجاد اوراق بهادار به وجود آمد، گرو گذاشتن دارایی های خاص یعنی **ایجاد اوراق بهادار**

بر اساس دارایی یا اوراق بهادار با پشتوانه دارایی بود. قدیمی ترین نوع این اوراق، اوراق قرضه با وثیقه وام بودند. در این حالت، وام های مسکن جداگانه در یک مجموعه قرار گرفته و با پشتوانه این مجموعه، اوراق قرضه ای به وجود می آیند که از این مجموعه به عنوان وثیقه استفاده می کنند. نهاد مالی که این وام را به وجود آورده است به عنوان عامل ارائه خدمات، به کار خود ادامه خواهد داد ولی خود وام به سایر سرمایه گذاران فروخته خواهد شد.

Bankruptcy, Recognition, and Liquidation

Thus far, we have dealt with issues faced by growing, successful enterprises. However, many firms encounter financial difficulties, and some, including such big names as United Airlines and Kmart, are forced into bankruptcy. When a firm encounters financial distress, its managers must try to ward off the firm's total collapse and thereby minimize losses. The ability of a firm to hang on during rough times often means the difference between forced liquidation versus rehabilitation and eventual success. An understanding of bankruptcy is also critical to the executives of healthy firms, because they must know the best way to handle things when their customers or suppliers face the threat of bankruptcy.

ورشکستگی، تشخیص و تسویه

تا اینجا در مورد شرکت های در حال رشد موفق صحبت کردیم. با این حال، تعداد زیادی از شرکت ها با مشکلات مالی مواجه می شوند و برخی از آنها از جمله شرکت های بزرگی نظیر Kmart و United airlines به ورشکستگی کشیده شدند. زمانی که یک شرکت با تنگنای مالی مواجه می شود مدیران آن باید تلاش کنند تا شرکت را از فروپاشی کامل نجات داده و صدمات را به حداقل برسانند. توانایی یک شرکت برای ادامه حیات در زمان های سخت، اغلب به معنای تفاوت بین حراج اجباری دارایی های شرکت در مقایسه با بازسازی و موفقیت احتمالی شرکت است. درک صحیح از شرایط ورشکستگی برای مدیران شرکت های با وضعیت خوب نیز لازم است چرا که آنها باید بهترین راه برای رفتار با مشتریان و تأمین کنندگانی که با ورشکستگی مواجه می شوند را بدانند.

Financial Distress and its Consequences

Causes of Business Failure

A recent Dun & Bradstreet study examined business failure causes, as shown in Table 24-1. Economic factors include industry weakness and poor location. Financial factors include too much debt and insufficient capital. The

importance of the different factors varies over time, depending on such things as the state of the economy and the level of interest rates. Also, most business failures occur because a number of factors combine to make the business unsustainable. Further, case studies show that financial difficulties are usually the result of a series of errors, misjudgments, and interrelated weaknesses that can be attributed directly or indirectly to management.

تنگناهای مالی و عواقب آنها

نتایج مطالعه ای که اخیراً در مورد شکست های مالی انجام شده در جدول زیر نشان داده شده است. عوامل اقتصادی شامل ضعف صنعت و موقعیت مکانی نامناسب هستند. عوامل مالی شامل استقراض خیلی زیاد و سرمایه ناکافی هستند. اهمیت عوامل مختلف بسته به مواردی نظیر وضعیت اقتصادی و نرخ سود در طول زمان تغییر می کنند. همچنین اغلب شکست های کسب و کار به دلیل مجموعه ای از عوامل که موجب عدم ثبات شرکت می شوند، بوده است. مطالعات دیگری نشان داده اند که مشکلات مالی معمولاً نتیجه مجموعه ای از خطاها، قضاوت های غلط و ضعف های مرتبط با هم می باشند که می توان آنها را مربوط به مدیریت دانست.

The Business Failure Record

Although bankruptcy is more frequent among smaller firms, it is clear from Table 24-2 that large firms are not immune. However, some firms might be too big or too important to be allowed to fail, and mergers or governmental intervention are often used as an alternative to outright failure and liquidation. The decision to give federal aid to Chrysler (now a part of DaimlerChrysler AG) in the 1980s is an excellent illustration.

Why do government and industry seek to avoid failure among larger firms? In the case of banks, the main reason is to prevent an erosion of confidence and a consequent run on the banks. With Lockheed and Douglas, the Defense Department wanted not only to maintain viable suppliers but also to avoid disrupting local communities. With Chrysler, the government wanted to preserve jobs as well as a competitor in the U.S. auto industry.

ثبت شکست کسب و کارها

اگر چه ورشکستگی در بین شرکت های کوچک بیشتر دیده می شود، واضح است که شرکت های بزرگ نیز از این مسئله در امان نیستند. با این وجود برخی از شرکت ها بزرگ تر یا مهم تر از آن هستند که به آنها اجازه ورشکستگی داده شود و در این موارد دخالت دولتی یا ادغام، اغلب به عنوان گزینه جایگزین ورشکستگی ناگهانی یا فروش اموال و نقد کردن آنها استفاده می شود. تصمیم به اهدای کمک های فدرال به کرایسلر (که امروز جزئی

از دایملر کرایسلر AG است) در دهه ۱۹۸۰ نمونه خوبی است.

چرا دولت و صنعت تلاش می کنند از شکست شرکت های بزرگ جلوگیری کنند؟ در مورد بانک ها، هدف جلوگیری از کاهش اعتماد و عواقب ناشی از آن برای بانک ها است. در مورد قضیه لاکهید و داگلاس، وزارت دفاع (Defense Department) نه تنها می خواست تأمین کنندگان مورد اعتماد قطعات خود را حفظ کند بلکه می خواست از متلاشی شدن یک جامعه محلی جلوگیری نماید. در مورد کرایسلر، دولت می خواست شغل های موجود و همچنین رقابت موجود در صنعت اتومبیل آمریکا را حفظ نماید.

Issues Facing A Firm In Financial Distress

Financial distress begins when a firm is unable to meet scheduled payments or when cash flow projections indicate that it will soon be unable to do so. As the situation develops, these central issues arise:

1. Is the firm's inability to meet scheduled debt payments a temporary cash flow problem, or is it a permanent problem caused by asset values having fallen below debt obligations?
2. If the problem is a temporary one, then an agreement with creditors that gives the firm time to recover and to satisfy everyone may be worked out. However, if basic long-run asset values have truly declined, then economic losses have occurred. In this event, who should bear the losses, and who should get whatever value remains?
3. Is the company "worth more dead than alive"? That is, would the business be more valuable if it were maintained and continued in operation or if it were liquidated and sold off in pieces?
4. Who should control the firm while it is being liquidated or rehabilitated? Should the existing management be left in charge, or should a trustee be placed in charge of operations?

مسائلی که در هنگام تنگناهای مالی یک شرکت به آن مبتلا می شود

تنگناهای مالی زمانی آغاز می شوند که یک شرکت نمی تواند پرداخت های خود را بر اساس برنامه زمان بندی انجام دهد و یا پیش بینی جریان های وجوه نقد نشان می دهند که شرکت به زودی نمی تواند این کار را بکند. با جلو رفتن موقعیت، این موارد اساسی ظهور می کنند:

- ۱ - آیا ناتوانی شرکت در پرداخت بدهی‌ها در سررسید، ناشی از مشکلی در جریان وجوه نقدی است یا یک مشکل دائمی ناشی از افت قیمت دارایی‌ها به سطحی پایین‌تر از دیون تعهد شده شرکت است؟
- ۲ - اگر مشکل موقتی است، یک توافق‌نامه با وام‌دهندگان که به شرکت فرصت دهد تا از این حالت خارج شود و همه راضی باشند، ممکن است کارساز باشد. با این وجود اگر در بلندمدت، ارزش دارایی‌ها واقعاً نزول کند آنگاه خسارات اقتصادی به وجود می‌آیند. در این شرایط چه کسی باید خسارات را تحمل کند و چه کسی هر چیز ارزشمندی را که باقی مانده است صاحب می‌شود؟
- ۳ - آیا "مرده شرکت بیش از زنده آن می‌ارزد"؟ یعنی اگر کسب و کار ترمیم می‌شد و فعالیت آن ادامه پیدا می‌کرد ارزش بیشتری داشت یا اگر نقد می‌شد و قطعه قطعه به فروش می‌رفت؟
- ۴ - در طول دوره فروش و نقد شدن شرکت یا دوره بازسازی آن، چه کسی باید شرکت را کنترل کند؟ آیا باید هیئت مدیره فعلی در مسئولیت خود باقی بمانند یا باید یک هیئت امنای مسئولیت فعالیت‌های شرکت را بر عهده گیرد؟

Other Motivations for Bankruptcy

Normally, bankruptcy proceedings do not commence until a company has become so financially weak that it cannot meet its current obligations. However, bankruptcy law also permits a company to file for bankruptcy if its financial forecasts indicate that a continuation of current conditions would lead to insolvency. This provision was used by Continental Airlines in 1983 to break its union contract and hence lower its labor costs. Continental demonstrated to a bankruptcy court that operations under the then-current union contract would lead to insolvency in a matter of months. The company then filed a reorganization plan that included major changes in all its contracts, including its union contract. The court sided with Continental and allowed the company to abrogate its contract. Continental then reorganized as a nonunion carrier, and that reorganization turned the company from a money loser into a money maker.

محرك‌های دیگر ورشکستگی

معمولاً فرآیند ورشکستگی تا زمانی که یک شرکت آنقدر ضعیف شود که نتواند از عهده تعهدات جاری خود برآید، آغاز نمی‌شود. با این وجود (در آمریکا) قانون ورشکستگی به یک شرکت اجازه می‌دهد در صورتی که پیش

بینی های مالی آن شرکت نشان دهد ادامه روال فعلی منجر به ورشکستگی می شود، یک پرونده ورشکستگی تشکیل دهد. این قانون در سال ۱۹۸۳ توسط خطوط هوایی کنتیننتال استفاده شد تا قرارداد خود با اتحادیه را فسخ نموده و در نتیجه هزینه های کارگری خود را کاهش دهد. کنتیننتال به یک دادگاه ورشکستگی نشان داد ادامه قرارداد با اتحادیه به شکل فعلی، ظرف چند ماه منجر به ورشکستگی این شرکت خواهد شد. سپس کنتیننتال یک طرح سازماندهی مجدد ارائه کرد که شامل تغییرات اساسی در تمام قراردادها از جمله قرارداد با اتحادیه بود. دادگاه، جانب کنتیننتال را گرفت و اجازه داد تا قراردادهای خود را فسخ کند. پس از آن کنتیننتال به عنوان یک شرکت غیر عضو اتحادیه تجدید سازمان داد و از شرکتی زیان ده، تبدیل به یک شرکت پول ساز شد.

Financial Texts

For

Financial Management Students

Section Three: Investment

- 1) Introduction
- 2) What Is Investing?
- 3) The Concept of Compounding
- 4) Knowing Yourself
- 5) Preparing For Contradictions
- 6) Types of Investments
- 7) Portfolios and Diversification
- 8) Conclusion

Introduction

Have you ever wondered how the rich got their wealth and then kept it growing? Do you dream of retiring early (or of being able to retire at all)? Do you know that you should invest, but don't know where to start. Regardless of your personality type, lifestyle or interests, this tutorial will help you to understand what investing is, what it means and how time earns money through compounding.

What Is Investing?

It's actually pretty simple: investing means putting your money to work for you. Essentially, it's a different way to think about how to make money. Growing up, most of us were taught that you can earn an income only by getting a job and working.

And that's exactly what most of us do. There's one big problem with this: if you want more money, you have to work more hours. However, there is a limit to how many hours a day we can work, not to mention the fact that having a bunch of money is no fun if we don't have the leisure time to enjoy it. You can't create a duplicate of yourself to increase your working time, so instead, you need to send an extension of yourself - your money - to work. Quite simply, making your money work for you maximizes your earning potential whether or not you receive a raise, decide to work overtime or look for a higher-paying job. There are many different ways you can go about making an investment. This includes putting money into stocks, bonds, mutual funds, or real estate (among many other things), or starting your own business. Sometimes people refer to these options as "investment vehicles," which is just another way of saying "a way to invest." Each of these vehicles has positives and negatives, which we'll discuss in a later section.

Why Investing?

Obviously, everybody wants more money. It's pretty easy to understand that people invest because they want to increase their personal freedom, sense of security and ability to afford the things they want in life. However, investing is becoming more of a necessity. The days when everyone worked the same job for 30 years and then retired to a nice fat pension are gone. For average people, investing is not so much a helpful tool as the only way they can retire and maintain their present lifestyle.

The Concept of Compounding

Compounding is the process of generating earnings on an asset's reinvested earnings. To work, it requires two things: the re-investment of earnings and time. The more time you give your investments, the more you are able to accelerate the income potential of your original investment, which takes the pressure off of you. To demonstrate, let's look at an example: If you invest \$10,000 today at 6%, you will have \$10,600 in one year ($\$10,000 \times 1.06$). Now let's say that rather than withdraw the \$600 gained from interest, you keep it in there for another year. If you continue to earn the same rate of 6%, your investment will grow to \$11,236.00 ($\$10,600 \times 1.06$) by the end of the second year. Because you reinvested that \$600, it works together with the original investment, earning you \$636, which is \$36 more than the previous year. More importantly, this \$36 also has the capacity to earn interest. After the next year, your investment will be worth \$11,910.16 ($\$11,236 \times 1.06$). This time you earned \$674.16, which is \$74.16 more interest than the first year. This increase in the amount made each year is compounding in action: interest earning interest on interest and so on. This will continue as long as you keep reinvesting and earning interest.

Knowing Yourself

In the context of investing, success depends on ensuring that your investment strategy fits your personal characteristics. Even though all investors are trying to make money, each one comes from a diverse background and has different needs. It follows that specific investing vehicles and methods are suitable for certain types of investors. Although there are many factors that

determine which path is optimal for an investor, we'll look at two main categories: investment objectives, and investing personality.

Investment Objectives

Generally speaking, investors have a few factors to consider when looking for the right place to invest. Safety of capital, current income and capital appreciation are factors that should influence an investment decision and will depend on a person's age, stage/position in life and personal circumstances. A 75-year-old widow living off of her retirement portfolio is far more interested in preserving the value of investments than a 30-year-old business executive. Because the widow needs income from her investments to survive, she cannot risk losing her investment. The young executive, on the other hand, has time on his or her side. As investment income isn't currently paying the bills, the executive can afford to be more aggressive in his or her investing strategies. An investor's financial position will also affect his or her objectives.

Personality

What's your style? Do you love fast cars, extreme sports and the thrill of a risk? Or do you prefer reading in your hammock while enjoying the calmness, stability and safety of your backyard?

By now it is probably clear to you that the main thing that determines what works best for an investor is his or her capacity to take on. We've mentioned some core factors that determine. The important point of this section is that an investment is not the same to all people.

Preparing For Contradictions

An important fact about investing is that there are no indisputable laws, nor is there one correct way to go about it. Furthermore, within the vast array of different investing styles and strategies, two opposite approaches may both be successful at the same time. One explanation for the appearance of contradictions in investing is that economics and finance are social (or soft) sciences. In a hard science, like physics or chemistry, there are precise measurements and well-defined laws that can be replicated and demonstrated time and time again in experiments. In a social science, it's impossible to "prove" anything. People can develop theories and models of how the economy works, but they can't put an economy into a lab and perform experiments on it. Economists, academics, research analysts, fund managers and individual investors often have different and even conflicting theories about why the market works the way it does. Keep in mind that these theories are really nothing more than opinions. Some opinions might be better thought out than others, but at the end of the day, they are still just opinions. Your goal is to be informed enough to understand and analyze what you hear. Then you can decide which theories fit with your investing personality.

Types Of Investments

We've already mentioned that there are many ways to invest your money. Of course, to decide which investment vehicles are suitable for you, you need to know their characteristics and why they may be suitable for a particular investing objective.

Bonds

Grouped under the general category called fixed-income securities. The term bond is commonly used to refer to any securities that are founded on debt. When you purchase a bond, you are lending out your money to a company or government. In return, they agree to give you interest on your money and eventually pay you back the amount you lent out. The main attraction of bonds is their relative safety. If you are buying bonds from a stable government, your investment is virtually guaranteed, or risk-free. The safety and stability, however, come at a cost. Because there is little risk, there is little potential return. As a result, the rate of return on bonds is generally lower than other securities.

Stocks

When you purchase stocks, or equities, you become a part owner of the business. This entitles you to vote at the shareholders' meeting and allows you to receive any profits that the company allocates to its owners. These profits are referred to as dividends. While bonds provide a steady stream of income, stocks are volatile. That is, they fluctuate in value on a daily basis. When you buy a stock, you aren't guaranteed anything. Many stocks don't even pay dividends, in which case, the only way that you can make money is if the stock increases in value - which might not happen. Compared to bonds, stocks provide relatively high potential returns. Of course, there is a price for this potential: you must assume the risk of losing some or all of your investment.

Mutual Funds

A mutual fund is a collection of stocks and bonds. When you buy a mutual fund, you are pooling your money with a number of other investors, which enables you (as part of a group) to pay a professional manager to select specific securities for you. Mutual funds are all set up with a specific strategy in mind, and their distinct focus can be nearly anything: large stocks, small stocks, bonds from governments, bonds from companies, stocks and bonds, stocks in certain industries, stocks in certain countries, etc. The primary advantage of a mutual fund is that you can invest your money without the time or the experience that are often needed to choose a sound investment.

Portfolios And Diversification

It's good to clarify how securities are different from each other, but it's even more important to understand how their different characteristics can work together to accomplish an objective.

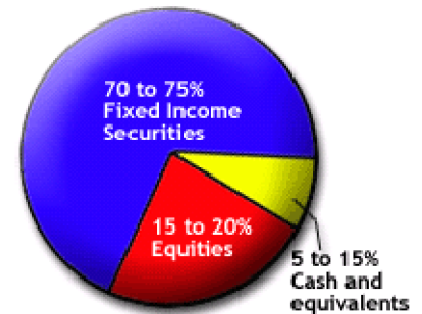
The Portfolio A portfolio is a combination of different investment assets mixed and matched for the purpose of achieving an investor's goal(s). Items that are considered a part of your portfolio can include any asset you own - from real items such as art and real estate, to equities, fixed-income instruments and their cash and equivalents. For the purpose of this section, we will focus on the most liquid asset types: equities, fixed-income securities and cash and equivalents. An easy way to think of a portfolio is to imagine a pie chart, whose portions each represent a type of vehicle to which you have allocated a certain portion of your whole investment. The asset mix you choose according to your aims and strategy will determine the risk and expected return of your portfolio.

Basic Types of Portfolios

In general, the conservative investment strategies, which put safety at a high priority, are most appropriate for investors who are risk averse and have a shorter time horizon. Conservative portfolios will generally consist mainly of cash and cash equivalents, or high-quality fixed-income instruments.

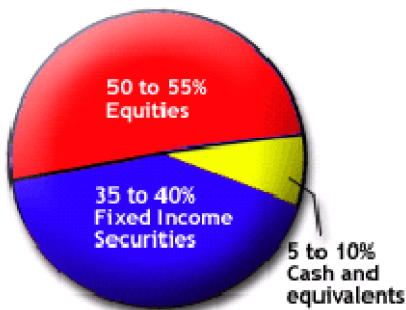
Note that the terms cash and the money market refer to any short-term, fixed-income investment. Money in a savings account and a certificate of deposit (CD), which pays a bit higher interest, are examples. The main goal of a conservative portfolio strategy is to maintain the real value of the portfolio, or to protect the value of the portfolio against inflation. The portfolio you see here would yield a high amount of current income from the bonds and would also yield long-term capital growth potential from the investment in high quality equities.

Conservative Portfolio



A moderately aggressive portfolio is meant for individuals with a longer time horizon and an average risk tolerance. Investors who find these types of portfolios attractive are seeking to balance the amount of risk and return contained within the fund. The portfolio would consist of approximately 50-55% equities, 35-40% bonds, 5-10% cash and equivalents.

Moderately Aggressive Portfolio



You can further break down the above asset classes into subclasses, which also have different risks and potential returns. For example, an investor might divide the equity portion between large companies, small companies and international firms.

Conclusion

We've introduced many topics in this lesson. We understood that investing is about making your money work for you, meaning of compounding and many other things. Together, all these points make up a foundation of knowledge with which anybody can understand the basics of Investing.

متون مالی

برای

دانشجویان دوره کارشناسی مدیریت مالی

فصل سوم: سرمایه گذاری

۱. مقدمه
۲. سرمایه گذاری چیست؟
۳. مفهوم سود مرکب
۴. خودتان را بشناسید
۵. آمادگی برای تناقض
۶. انواع سرمایه گذاری
۷. سبب سرمایه گذاری و تنوع
۸. نتیجه گیری

مقدمه

هیچ وقت فکر کرده اید که ثروتمندان چگونه ثروت خود را به دست آورده و سپس آن را افزایش داده اند؟ آیا رؤیای بازنشستگی پیش از موعد (یا اصولاً بازنشستگی) را در سر دارید؟ آیا می دانید که باید سرمایه گذاری کنید ولی نمی دانید از کجا شروع کنید؟ گذشته از شخصیت، نحوه زندگی و سلیقه شما، این خودآموز به شما کمک می کند که بفهمید سرمایه گذاری چیست، چه معنایی دارد و چگونه زمان، با استفاده از مفهوم سود مرکب، پول به دست می آورد.

سرمایه گذاری چیست؟

کاملاً ساده است: سرمایه گذاری بدین معنی است که بگذارید پول شما برایتان کار کند. ضرورتاً این روش

متفاوتی برای فکر کردن درباره چگونگی پول درآوردن است. اغلب ما در طول دوره رشدمان آموخته ایم که تنها با پیدا کردن یک شغل و کار کردن می توانیم پول درآوریم.

و این دقیقاً همان کاری است که اغلب ما انجام می دهیم. یک مشکل بزرگ در این مورد وجود دارد: اگر پول بیشتری می خواهید باید ساعات بیشتری کار کنید. با این وجود، در مورد ساعاتی که می توانید روزانه کار کنید محدودیتی وجود دارد، حتی اگر به این مسئله توجه نکنیم که داشتن مقداری پول بدون آن که زمان فراغتی برای استفاده از آن داشته باشیم، لذتی ندارد. نمی توانید همزادی برای خود بسازید تا زمان کارکرد شما را افزایش دهد، باید یکی از ملحقات خود (پولتان) را برای کار بفرستید. به کار انداختن پولتان، به سادگی قابلیت درآمدزایی شما را به حداکثر می رساند بدون اینکه اضافه حقوق بگیرید یا نه، تصمیم به اضافه کاری بگیرید یا به دنبال شغل پردرآمدتری باشید. راه های زیادی برای سرمایه گذاری می توانید در پیش بگیرید. این راه ها شامل سرمایه گذاری در سهام، اوراق قرضه، صندوق های سرمایه گذاری مشترک و با املاک و غیره یا آغاز کسب و کاری که متعلق به خودتان باشد، هستند. گاهی اوقات افراد از این گزینه ها به عنوان «ابزار سرمایه گذاری» یاد می کنند که فقط روش دیگری برای اشاره به «راهی برای سرمایه گذاری» است. هر یک از این ابزارها نقاط مثبت و منفی دارند که در قسمت های بعدی در مورد آنها بحث می کنیم.

چرا سرمایه گذاری؟

واضح است هر کسی پول بیشتری می خواهد. به سادگی می توان درک کرد که مردم سرمایه گذاری می کنند چرا که می خواهند آزادی فردی خود را افزایش دهند، احساس امنیت کنند و توانایی به دست آوردن چیزهایی را که در زندگی می خواهند داشته باشند. با این وجود، سرمایه گذاری در حال تبدیل شدن به یک ضرورت است. روزهایی که هر کسی در یک شغل برای مدت ۳۰ سال کار می کرد و بعد با یک حقوق بازنشستگی خوب، بازنشسته می شد، گذشته است. برای قشر متوسط، سرمایه گذاری نه تنها به عنوان یک ابزار مفید، بلکه به عنوان تنها راه برای بازنشستگی و ادامه زندگی با شیوه فعلی (دورانی که کار می کنند) است.

مفهوم سود مرکب

سود مرکب، فرآیند ایجاد درآمد از سرمایه گذاری مجدد درآمد حاصل از یک دارایی است. برای اینکه این مسئله عملی شود، نیاز به دو چیز دارد: سرمایه گذاری مجدد درآمدها و زمان. هر چه به سرمایه گذاری های خود زمان بیشتری بدهید، توانایی بیشتری برای سرعت بخشیدن به درآمد بالقوه سرمایه گذاری اولیه تان دارید، که در نتیجه فشار را از دوش شما بر می دارد. برای نشان دادن این مسئله بیایید به یک مثال نگاهی بیندازیم: اگر

امروز ۱۰,۰۰۰ دلار با نرخ سود ۶٪ سرمایه گذاری کنید، ظرف یک سال ۱۰,۶۰۰ دلار خواهید داشت (۱۰,۰۰۰ × ۱/۰۶). حال اجازه دهید فرض کنیم به جای اینکه ۶۰۰ دلار حاصل از سود را از حساب خارج کنید، این مقدار را برای یک سال دیگر در حساب نگه دارید. اگر با همان نرخ سود ۶٪ به سرمایه گذاری ادامه دهید، در پایان سال دوم، سرمایه گذاری شما به ۱۱,۲۳۶ دلار افزایش می یابد (۱۰,۶۰۰ × ۱/۰۶). از آنجا که شما آن ۶۰۰ دلار را سرمایه گذاری کرده اید، این مبلغ به همراه سرمایه گذاری اولیه کار کرده و به شما ۶۳۶ دلار درآمد داده است که ۳۶ دلار بیش از سال گذشته است. مهم تر اینکه این ۳۶ دلار هم قابلیت دریافت سود دارد. پس از سال بعد، سرمایه گذاری شما ۱۱,۹۱۰/۱۶ دلار ارزش دارد (۱۱,۲۳۶ × ۱/۰۶). این بار شما ۶۷۴/۱۶ دلار به دست آورده اید که ۷۴/۱۶ دلار بیش از سال اول است. این افزایش مقدار که سالانه به دست آورده اید، حاصل عملی سود مرکب است: سود به دست آمده از سود حاصل از سود و غیره. این مسئله تا زمانی که شما به سرمایه گذاری مجدد ادامه دهید، ادامه خواهد داشت.

خودتان را بشناسید

در هنگام سرمایه گذاری، موفقیت بستگی به این دارد که مطمئن شوید استراتژی سرمایه گذاری با مشخصات فردی شما هماهنگی دارد. اگر چه تمامی سرمایه گذاران تلاش در به دست آوردن پول دارند، ولی هر یک از آنان سابقه و نیازهای متفاوتی دارند. این امر به آن منجر می شود که هر یک ابزارها و روش های مختلف سرمایه گذاری، برای نوع خاصی از سرمایه گذاران، مناسب باشد. اگر چه عوامل زیادی در تعیین مسیر بهینه برای یک سرمایه گذار مؤثر هستند، ما به دو گروه اصلی می پردازیم: اهداف و شخصیت سرمایه گذاری.

اهداف سرمایه گذاری

به طور کلی زمانی که سرمایه گذاران به دنبال محل مناسبی برای سرمایه گذاری هستند، عوامل کمی را باید در نظر بگیرند. امنیت سرمایه، درآمد جاری (حاصل از سرمایه گذاری) و رشد سرمایه، عواملی هستند که باید بر روی تصمیم برای سرمایه گذاری مؤثر باشند و این عوامل به سن فرد، موقعیت و جایگاه او در زندگی و شرایط شخصی او بستگی دارند. یک زن بیوه ۷۵ ساله که با درآمد حاصل از سبد سرمایه گذاری بازنشستگی خود گذران می کند، بسیار بیش از یک مدیر تجاری ۳۰ ساله به حفظ ارزش سرمایه گذاری خود علاقه مند است. از آنجا که زن بیوه به درآمد حاصل از سرمایه گذاری خود، برای بقا نیاز دارد، نمی تواند خطر از دست دادن سرمایه را بپذیرد. از سوی دیگر، زمان با مدیر جوان همراه است. اگر درآمد حاصل از سرمایه گذاری هزینه های زندگی را پوشش نمی دهد، مدیر مذکور می تواند در استراتژی های سرمایه گذاری خود تهاجمی تر عمل کند. موقعیت مالی یک سرمایه گذار نیز بر روی اهداف سرمایه گذاری وی تأثیرگذار است.

شخصیت

روش زندگی (تیپ) شما چیست؟ ماشین های سریع، ورزش های مهیج و ترس ناشی از خطرپذیری را دوست دارید؟ یا از مطالعه در آرامش، ثبات و امنیت حیات خلوت خانه خود لذت می برید؟ ممکن است تا کنون برای شما روشن شده باشد که عامل اصلی که بهترین نتیجه را برای یک سرمایه گذار حاصل می کند، ظرفیت تعهدپذیری وی است. به برخی از عوامل مرکزی تعیین کننده اشاره کردیم. نکته مهم این بخش این است که سرمایه گذاری برای تمام افراد یکسان نیست.

آمدگی برای تناقضات

یکی از حقایق مهم در مورد سرمایه گذاری این است که نه تنها هیچ قانون قطعی برای آن وجود ندارد بلکه هیچ راه درستی هم برای تغییر جهت به سوی آن نیست. از آن گذشته در میان محدوده وسیعی از روش ها و استراتژی های مختلف سرمایه گذاری، ممکن است دو روش متضاد در یک زمان موفق باشند. یکی از توضیحاتی که در مورد بروز تناقضات در سرمایه گذاری وجود دارد این است که علوم اقتصاد و مالی، از علوم اجتماعی (غیرمطلق) هستند. در علوم مطلق، همانند فیزیک و شیمی، معیارهای مشخصی برای اندازه گیری و قوانین خوب تعریف شده ای وجود دارند که می توانند به دفعات و در زمان های مختلف در آزمایش ها نشان داده شوند. در علوم اجتماعی، «اثبات» یک مسئله غیر ممکن است. مردم می توانند نظریه ها و مدل هایی برای اینکه اقتصاد چگونه عمل می کند، ارائه نمایند، ولی نمی توانند اقتصاد را به آزمایشگاه برده و بر روی آن آزمایش کنند.

اقتصاد دانان، دانشگاهیان، تحلیل گران تحقیق ها، مدیران سرمایه گذاری و سرمایه گذاران منفرد، اغلب تئوری های مختلف و حتی متناقضی در مورد اینکه چرا بازار بدین شکل عمل می نماید، دارند. به خاطر داشته باشید که این تئوری ها در حقیقت چیزی به غیر از نقطه نظر آنان نیستند. در مورد برخی از این نظریه ها ممکن است بهتر از بقیه فکر شده باشد ولی در نهایت آنها باز هم یک نقطه نظر هستند. هدف شما این است که به اندازه کافی اطلاع داشته باشید تا آنچه را که می شنوید، درک و تحلیل نمایید. سپس می توانید تصمیم بگیرید که کدام نظریه با شخصیت سرمایه گذاری شما هماهنگی دارد.

انواع سرمایه گذاری

قبلاً اشاره کردیم که راه های زیادی برای سرمایه گذاری پول شما وجود دارد. البته برای تصمیم گیری در مورد اینکه کدام ابزار سرمایه گذاری برای شما مناسب است، باید مشخصات این ابزار ها و این که چرا ممکن است مناسب شما باشند را بدانید.

اوراق قرضه

این اوراق در یک شاخه عمومی که اوراق بهادار با درآمد ثابت نامیده می شوند، گروه بندی شده اند. عبارت اوراق قرضه عموماً برای هر نوع اوراقی که بر اساس استقراض بنا شده باشد، استفاده می شود. زمانی که یک اوراق قرضه را می خرید، در حقیقت پول خود را به یک شرکت یا دولت، قرض داده اید. در عوض، آنها موافقت می کنند که سود پول شما و در نهایت اصل مبلغی را که قرض داده اید به شما بازگردانند. جذابیت اصلی اوراق قرضه، امنیت نسبی آنهاست. اگر شما اوراق قرضه را از یک دولت نسبتاً پایدار خریداری کنید، سرمایه گذاری شما به صورت مجازی تضمین شده است یا بدون ریسک است. به هر حال امنیت و پایداری، قیمتی دارد. از آنجا که ریسک کمی وجود دارد، بازده بالقوه نیز کم است. در نتیجه، معمولاً نرخ بازده اوراق قرضه، پایین تر از سایر اوراق بهادار است.

سهام

زمانی که اقدام به خرید سهام می کنید، تبدیل به مالک جزئی از آن کسب و کار می شوید. این مسئله به شما حق رأی در مجمع سهامداران را می دهد و شما را برای دریافت هر گونه سودی که شرکت بین سهامداران خود توزیع می نماید، محق می کند. این سود را سود تقسیمی می نامند. در حالی که اوراق قرضه، یک جریان درآمد ثابت به وجود می آورد، سهام ها، متغیر هستند. بدین معنی که ارزش آنها به صورت روزانه تغییر می کند. زمانی که سهام می خرید، هیچ تضمینی به شما داده نمی شود. بسیاری از سهام، حتی سود تقسیم نمی کنند که در این صورت تنها راه پول در آوردن شما، بالا رفتن ارزش سهام است که ممکن است اتفاق نیفتد. در مقایسه با اوراق قرضه، بازگشت بالقوه سهام، نسبتاً بالاست. البته برای این بازگشت بالا نیز قیمتی وجود دارد: باید انتظار از دست دادن قسمتی از سرمایه خود یا تمامی آن را داشته باشید.

صندوق های سرمایه گذاری مشترک

صندوق های سرمایه گذاری مشترک، مجموعه ای از سهام و اوراق قرضه هستند. زمانی که در این صندوق ها سرمایه گذاری می کنید، پول خود را با پول عده دیگری از سرمایه گذاران ادغام می کنید که این امر این امکان را برای شما (به عنوان جزئی از گروه) به وجود می آورد که به یک مدیر متخصص پول بدهید تا اوراق خاصی را برای شما انتخاب نماید. همه صندوق های سرمایه گذاری مشترک، با یک استراتژی مشخص در فکر اعضای آن به وجود می آید و وجه تمایز آنها تقریباً می تواند هر چیزی باشد: سهام بزرگ، سهام کوچک، اوراق قرضه منتشر شده توسط دولت ها، اوراق قرضه منتشر شده توسط شرکت ها، سهام و اوراق قرضه، سهام یک صنعت خاص، سهام در یک کشور خاص و غیره. مزیت اولیه صندوق های سرمایه گذاری مشترک این است که شما می

توانید بدون صرف زمان و تجربه ای که معمولاً برای انتخاب یک سرمایه گذاری معنی دار لازم است، پول خود را سرمایه گذاری کنید.

سبدهای سرمایه گذاری و ایجاد تنوع

شناخت تفاوت انواع اوراق بهادار با یکدیگر، خوب است ولی درک این مطلب که برای رسیدن به یک هدف مشخص مشخصات مختلف آنها چگونه می توانند در کنار یکدیگر عمل کنند، حتی مهم تر از این شناخت است.

سبد سرمایه گذاری

یک سبد سرمایه گذاری، ترکیبی از سرمایه گذاری دارایی های متفاوت است که به منظور رسیدن سرمایه گذار به هدف (اهداف) وی، با یکدیگر مخلوط و هماهنگ شده اند. اقلام پورتفولیوی شما می توانند شامل هر نوع دارایی شما اعم از دارایی های واقعی همانند کارهای هنری یا املاک، تا سهام، ابزارهای با درآمد ثابت و نقدینگی و معادل آن باشند. برای هدفی که در این قسمت داریم، به نقد شونده ترین انواع دارایی ها می پردازیم: سهام، اوراق بهادار با درآمد ثابت و نقدینگی و معادل آن. یک راه ساده برای فکر کردن در مورد یک سبد سرمایه گذاری، تصور یک نمودار دایره ای است که هر قسمت از آن نماینده نوعی از ابزارهای سرمایه گذاری است که شما بخش مشخصی از کل سرمایه خود را در آن قسمت، سرمایه گذاری کرده اید. ترکیب دارایی هایی که بسته به اهداف و استراتژی خود انتخاب کرده اید، تعیین کننده ریسک و بازده مورد انتظار پورتفولیو است.

انواع پایه سبد سرمایه گذاری

معمولاً برای سرمایه گذاران ریسک گریز و سرمایه گذارانی که افق زمانی کوتاه تری دارند، استراتژی های سرمایه گذاری محافظه کارانه که امنیت را در اولویت بالایی قرار می دهند، مناسب تری است. قسمت عمده سبدهای سرمایه گذاری محافظه کارانه معمولاً از وجوه نقد و معادل آن یا ابزارهای با درآمد ثابت با کیفیت بالا، تشکیل شده است.

توجه داشته باشید که کلمات وجه نقد و بازار پول به هر نوع سرمایه گذاری کوتاه مدت با درآمد ثابت اطلاق می شود. پول های موجود در حساب های پس انداز و سپرده گذاری های که سود اندکی بیشتر می پردازند، مثال هایی از این نوع هستند. هدف اصلی استراتژی پورتفوی محافظه کارانه، حفظ ارزش واقعی پورتفولیو یا محافظت ارزش پورتفولیو در مقابل تورم است. پورتفولیویی را که اینجا می بینید، مقدار زیادی درآمد جاری از اوراق قرضه فراهم می کند و همچنین در دراز مدت، موجب رشد بالقوه سرمایه حاصل از سرمایه گذاری در سهام با کیفیت بالا (Blue Chip) خواهد شد.

یک سبد سرمایه گذاری تهاجمی متوسط (با ریسک پذیری متوسط) ، برای افرادی که افق زمانی بلند مدت تری را در نظر دارند و می توانند ریسک متوسط را تحمل کنند، معنی دارد. سرمایه گذارانی که این نوع سبد سرمایه گذاری را جذاب می بینند، به دنبال تراز کردن میزان ریسک و بازده موجود در سرمایه گذاری هستند. این نوع سبد سرمایه گذاری شامل ۵۰ تا ۵۵ درصد سهام، ۳۵ تا ۴۰ درصد اوراق قرضه، ۵ تا ۱۰ درصد وجه نقد و اوراق مشابه آن است.

بعداً می توانید این گروه ها را به زیرگروه هایی تقسیم کنید که ریسک و بازده بالقوه مختلفی دارند. به عنوان مثال یک سرمایه گذار ممکن است بخش سهام را بین شرکت های بزرگ، شرکت های کوچک و شرکت های چند ملیتی تقسیم نماید.

نتیجه گیری

در این درس مباحث مختلفی را بیان کردیم. با توجه به مفهوم سود مرکب و بسیاری مفاهیم دیگر، فهمیدیم که سرمایه گذاری بدین معناست که بگذارید پول شما برای شما کار کند. همه این نکات در کنار یکدیگر مبنایی را برای دانشی به وجود می آورند که با آن، هر کسی اصول سرمایه گذاری را بفهمد.

Financial Texts

For

Financial Management Students

Section Four: Bonds Basics

Table of Contents

- 1) Introduction
- 2) What Are Bonds?
- 3) Characteristics
- 4) Yield, Price and Other Confusion
- 5) Different Types of Bonds
- 6) How to Read A Bond Table
- 7) How Do I Buy Bonds?
- 8) Conclusion

Introduction

The first thing that comes to most people's minds when they think of investing is the stock market. However, all it takes is a [bear market](#) to remind investors of the virtues of a bond's safety and stability. In fact, for many investors it makes sense to have at least part of their portfolio invested in bonds.

What Are Bonds?

A company needs funds to expand into new markets, while governments need money for everything from infrastructure to social programs. The problem large organizations run into is that they typically need far more money than the average bank can provide. The solution is to raise money by issuing bonds (or other debt instruments) to a [public market](#).

Of course, nobody would loan his or her hard-earned money for nothing. The issuer of a bond must pay the investor something extra for the privilege of using his or her money. This "extra" comes in the form of [interest](#) payments, which are made at a predetermined rate and schedule. The interest rate is often referred to as the [coupon](#). The date on which the issuer has to repay the amount borrowed (known as [face value](#)) is called the [maturity date](#). Bonds are known as [fixed income](#) securities because you know the exact amount of cash you'll get back if you hold the security until maturity.

For example, say you buy a bond with a face value of \$1,000, a coupon of 8%, and a maturity of 10 years. This means you'll receive a total of \$80 ($\$1,000 \times 8\%$) of interest per year for the next 10 years. Actually, because most bonds pay interest semi-annually, you'll receive two payments of \$40 a year for 10 years. When the bond matures after a decade, you'll get your \$1,000 back.

Debt versus Equity

Bonds are **debt**, whereas stocks are **equity**. This is the important distinction between the two **securities**. By purchasing equity (stock) an investor becomes an owner in a corporation. Ownership comes with **voting rights** and the right to share in any future profits. By purchasing debt (bonds) an investor becomes a **creditor** to the corporation (or government). The primary advantage of being a creditor is that you have a higher claim on assets than shareholders. To sum up, there is generally less risk in owning bonds than in owning stocks, but this comes at the cost of a lower return.

Why Bonds?

Bonds are appropriate any time you cannot tolerate the short-term volatility of the stock market. For example

1) Retirement - The easiest example to think of is an individual living off a fixed income. A retiree simply cannot afford to lose his/her principal as income for it is required to pay the bills.

Characteristics

Bonds have a number of characteristics

Face Value/Par Value

The face value (also known as the **par value** or principal) is the amount of money a holder will get back once a bond matures. A newly issued bond usually sells at the par value. Corporate bonds normally have a par value of \$1,000, but this amount can be much greater for government bonds.

What confuses many people is that the par value is not the price of the bond. A bond's price fluctuates throughout its life in response to a number of variables. When a bond trades at a price above the face value, it is said to be selling at a **premium**. When a bond sells below face value, it is said to be selling at a **discount**.

Coupon (The Interest Rate)

The coupon is the amount the bondholder will receive as interest payments. It's called a "coupon" because sometimes there are physical coupons on the bond that you tear off and redeem for interest. Most bonds pay interest every six months, but it's possible for them to pay monthly, quarterly or annually.

Maturity

The maturity date is the date in the future on which the investor's principal will be repaid. Maturities can range from as little as one day to as long as 30 years. A bond that matures in one year is much more predictable and thus less risky than a bond that matures in 20 years.

Issuer

The issuer of a bond is a crucial factor to consider, as the issuer's stability is your main assurance of getting paid back. For example, the U.S. government is far more secure than any corporation. Its **default risk** (the chance of the debt not being paid back) is extremely small - so small that U.S. government securities are known as **risk-free assets**. The reason behind this is that a government will always be able to bring in future revenue through taxation. A company, on the other hand, must continue to make profits, which is far from guaranteed. This added risk means corporate bonds must offer a higher **yield** in order to entice investors - this is the **risk/return tradeoff** in action.

The **bond rating** system helps investors determine a company's credit risk. Major rating agencies in the U.S.: Moody's, Standard and Poor's and Fitch Ratings.(Table of rating)

Bond Rating			
Moody's	S&P /Fitch	Grade	Risk
Aaa	AAA	Investment	Highest Quality
Aa	AA	Investment	High Quality
A	A	Investment	Strong
Baa	BBB	Investment	Medium Grade
Ba.B	BB	Junk	Speculative
Caa/Ca/C	CCC/CC/C	Junk	Highly Speculative
C	D	Junk	In Default

Yield, Price and Other Confusion

Understanding the price fluctuation of bonds is probably the most confusing part of this lesson. In fact, many new investors are surprised to learn that a bond's price changes on a daily basis, just like that of any other publicly-traded security. Up to this point, we've talked about bonds as if every investor holds them to maturity. It's true that if you do this you're guaranteed to get your principal back; however, a bond does not have to be held to maturity. At any time, a bond can be sold in the open market, where the price can fluctuate – sometimes dramatically.

Different Types of Bonds: Government Bonds

In general, fixed-income securities are classified according to the length of time before maturity. These are the three main categories:

Bills - debt securities maturing in less than one year.

Notes - debt securities maturing in one to 10 years.

Bonds - debt securities maturing in more than 10 years.

Marketable securities from the U.S. government - known collectively as Treasuries - follow this

guideline and are issued as [Treasury bonds](#), [Treasury notes](#) and [Treasury bills \(T-bills\)](#). Technically speaking, T-bills aren't bonds because of their short maturity.

Different Types of Bonds: Corporate Bonds

A company can issue bonds just as it can issue stock. Large corporations have a lot of flexibility as to how much debt they can issue: the limit is whatever the market will bear. Generally, a short-term corporate bond is less than five years; intermediate is five to 12 years, and long term is over 12 years.

Corporate bonds are characterized by higher yields because there is a higher risk of a company defaulting than a government. The upside is that they can also be the most rewarding fixed-income investments because of the risk the investor must take on. The company's credit quality is very important: the higher the quality, the lower the interest rate the investor receives.

How to Read a Bond Table

	Coupon	Mat. date	Bid \$	Yld%
Corporate				
AGT Lt	8.800	Sep 22/25	100.46	8.75
Air Ca	6.750	Feb 02/04	94.00	9.09
AssCap	5.400	Sep 04/01	100.01	5.38
Avco	5.750	Jun 02/03	100.25	5.63
Bell	6.250	Dec 01/03	101.59	5.63
Bell	6.500	May 09/05	102.01	5.95
BMO	7.000	Jan 28/10	106.55	6.04
BNS	5.400	Apr 01/03	100.31	5.24
BNS	6.250	Jul 16/07	101.56	5.95
CardTr	5.510	Jun 21/03	100.52	5.27
Cdn Pa	5.850	Mar 30/09	93.93	6.83
Clearn	0.000	May 15/08	88.50	8.61
CnCtTr	5.625	Mar 24/05	99.78	5.68
Coke	5.650	Mar 17/04	99.59	5.80

Column 1
Column 2
Column 3
Column 4
Column 5

Column 1: Issuer - This is the company, state (or province) or country that is issuing the bond.

Column 2: Coupon - The coupon refers to the fixed interest rate that the issuer pays to the lender.

Column 3: Maturity Date - This is the date on which the borrower will repay the investors their principal. Typically, only the last two digits of the year are quoted: 25 means 2025, 04 is 2004, etc.

Column 4: Bid Price - This is the price someone is willing to pay for the bond. It is quoted in relation to 100, no matter what the par value is. Think of the bid price as a percentage: a bond with a bid of 93 is trading at 93% of its par value.

Column 5: Yield - The yield indicates annual return until the bond matures. Usually, this is the yield to maturity, not current yield. If the [bond is callable](#) it will have a "c--" where the "--" is the year the bond can be called. For example, c10 means the bond can be called as early as 2010.

How Do I Buy Bonds?

Most bond transactions can be completed through a [full service](#) or [discount brokerage](#). You can also open an account with a bond broker, but be warned that most bond brokers require a minimum initial deposit of \$5,000.

Conclusion

Now you know the basics of bonds. Here is a recap of what we discussed:

- Bonds are also called fixed-income securities because the cash flow from them is fixed.
- Stocks are equity; bonds are debt.
- The key reason to purchase bonds is to diversify your portfolio.
- The issuers of bonds are governments and corporations.
- A bond is characterized by its face value, coupon rate, maturity and issuer.
- Yield is the rate of return you get on a bond. When price goes up, yield goes down, and vice versa.
- When interest rates rise, the price of bonds in the market falls, and vice versa.
- Bills, notes and bonds are all fixed-income securities classified by maturity.
- Government bonds are the safest bonds.
- Bonds are not risk free. It's always possible - especially in the case of corporate bonds - for the borrower to default on the debt payments.
- High-risk/high-yield bonds are known as junk bonds.
- You can purchase most bonds through a brokerage or bank.

متون مالی

برای

دانشجویان دوره کارشناسی مدیریت مالی

فصل چهارم: اوراق قرضه

فهرست

۱ - مقدمه

۲- اوراق قرضه چه هستند؟

۳ - ویژگی ها

۴ - نرخ بازده، قیمت و سایر موارد گنج کننده

۵ - انواع مختلف اوراق قرضه

۶ - چگونه جدول اوراق قرضه را بخوانیم

۷ - چگونه اوراق قرضه بخرم؟

۸ - نتیجه گیری

مقدمه

نخستین چیزی که در هنگام سرمایه گذاری به ذهن اغلب مردم می رسد، بازار بورس است. با این وجود، تنها یک بازار خرس (کاهش قیمت) کافی است تا سرمایه گذاران را به یاد حقیقت امنیت و پایداری اوراق قرضه بیندازد. در حقیقت، برای بسیاری از سرمایه گذاران، قرار دادن اوراق قرضه به عنوان قسمتی از سبد سرمایه

گذاری آنها، منطقی است.

اوراق قرضه چه هستند؟

یک شرکت برای توسعه در بازارهای جدید، نیاز به سرمایه دارد، همچنین دولت‌ها برای همه چیز از زیرساخت‌ها تا برنامه‌های اجتماعی، نیاز به پول دارند. مشکلی که معمولاً سازمان‌های بزرگ با آن درگیر هستند، این است که به پولی بیش از آنچه یک بانک متوسط می‌تواند تأمین کند، نیاز دارند. راه حل، جمع کردن پول از طریق انتشار اوراق قرضه (یا سایر ابزارهای استقراض) در یک **بازار عمومی** است.

البته هیچ کس پولی را که به سختی به دست آورده است، در مقابل هیچ، به دیگران قرض نمی‌دهد. منتشرکننده اوراق قرضه برای مزیت استفاده از پول سرمایه‌گذار، باید چیزی بیش از مبلغ اولیه بپردازد. این مقدار اضافه، از پرداخت **سود** با نرخ از پیش تعیین شده و برنامه ریزی شده، حاصل می‌شود. از نرخ سود، اغلب به عنوان **کوپن** یاد می‌شود. تاریخی که منتشرکننده اوراق باید مبلغ استقراض شده را بازگرداند (که آن را به عنوان **ارزش اسمی** می‌شناسیم) **سررسید** نامیده می‌شود. به اوراق قرضه، اوراق **بهادار با درآمد ثابت** می‌گویند، چرا که اگر این اوراق را تا سررسید آنها نگهداری کنید، دقیقاً می‌دانید در این تاریخ چه مقدار وجه نقد دریافت خواهید کرد.

به عنوان مثال فرض کنید اوراق قرضه‌ای با ارزش اسمی ۱۰۰۰ دلار، کوپن ۸٪ و سررسید ۱۰ ساله خریده‌اید. این بدین معنی است که در ده سال آینده، سالانه ۸۰ دلار (۸٪ × ۱۰۰۰) به عنوان سود دریافت خواهید کرد. به دلیل اینکه اغلب اوراق قرضه، سود را شش ماهه پرداخت می‌کنند، در این ده سال، سالانه دو پرداخت ۴۰ دلاری خواهید داشت. بعد از اینکه با گذشت یک دهه، سررسید اوراق قرضه فرارسید، شما ۱۰۰۰ دلار خود را پس خواهید گرفت.

مقایسه استقراض و سهام

اوراق قرضه، بدهی هستند در حالی که سهام، دارایی محسوب می‌شوند. این مسئله، تفاوت مهم بین این دو نوع اوراق بهادار است. با خرید سهام، سرمایه‌گذار به صورت یکی از صاحبان شرکت در می‌آید. مالکیت، همراه با حق رأی و حق اشتراک در هر گونه سود آتی است. با خرید اوراق قرضه (استقراض) سرمایه‌گذار به صورت یک اعتبار دهنده (تأمین‌کننده مالی) به شرکت (یا دولت) در می‌آید. اولین مزیت یک اعتبار دهنده بودن، این است که در مقایسه با سهامداران، حق بیشتری نسبت به دارایی‌ها خواهید داشت. به عنوان جمع بندی، در اوراق قرضه ریسک کمتری نسبت به سهام وجود دارد ولی هزینه این ریسک کمتر، بازده کمتر است.

چرا اوراق قرضه؟

اوراق قرضه زمانی که نمی‌توانید شکنندگی کوتاه مدت بازار بورس را تحمل کنید، مناسب هستند. به عنوان

مثال:

۱ - بازنشستگی: ساده ترین مثال، تصور شخصی است که از درآمد ثابت، گذران می کند. یک نفر بازنشسته به سادگی نمی تواند از دست رفتن اصل سرمایه خود را تحمل کند چرا که درآمد حاصل از آن، برای پرداخت هزینه های وی لازم است.

ویژگی ها

اوراق قرضه، چند ویژگی دارند

ارزش اسمی

ارزش اسمی (که به عنوان اصل سرمایه نیز شناخته می شود) مقدار پولی است که در سررسید، دارنده اوراق، پس خواهد گرفت. اوراق قرضه ای که جدیداً منتشر شده اند، معمولاً به ارزش اسمی فروخته می شوند. ارزش اوراق قرضه منتشر شده توسط شرکت ها معمولاً ۱۰۰۰ دلار است ولی در مورد اوراقی که توسط دولت ها منتشر می شوند، ممکن است این مقدار بسیار بیشتر باشد.

چیزی که بسیاری از مردم را گیج می کند، این است که قیمت اوراق قرضه، ارزش اسمی آنها نیست. قیمت اوراق قرضه، در نتیجه تعدادی از متغیرها، در طول دوره عمر آنها تغییر می کند. اگر اوراق قرضه با قیمتی بیش از ارزش اسمی آنها فروخته شوند، می گویند به صرف فروخته شده است. اگر اوراق قرضه به قیمتی زیر ارزش اسمی به فروش برسد، می گویند به کسر فروخته شده است.

دو کلمه صرف (Premium) و کسر (Discount) از کلمات مهم در این زمینه اند.

کوپن (نرخ سود)

کوپن مقداری است که دارنده اوراق قرضه به عنوان سود پرداختی دریافت می کند. به این مقدار «کوپن» می گویند چرا که گاهی واقعاً کوپن های فیزیکی در کنار اوراق قرضه وجود دارند که شما آنها را از اوراق جدا کرده و برای دریافت سود، عرضه می کنید. اغلب اوراق قرضه، هر شش ماه سود را پرداخت می کنند ولی ممکن است پرداخت به صورت ماهانه، سه ماهه یا سالانه باشد.

سررسید

تاریخ سررسید، تاریخی در آینده است که در آن، اصل سرمایه سرمایه گذار، بازپرداخت می شود. تاریخ سررسید ممکن است کوتاه، همانند یک روز تا بلند، همانند ۳۰ سال باشد. اوراق قرضه ای که سررسید

آنها یک سال است، بسیار قابل پیش بینی تر و در نتیجه کم ریسک تر از اوراق قرضه با سر رسید ۲۰ ساله هستند.

ناشر اوراق قرضه

از آنجا که ثبات منتشر کننده اوراق قرضه، ضمانت اصلی شما برای بازپس گرفتن سرمایه تان است، منتشر کننده اوراق، یک عامل تعیین کننده است که باید به آن توجه داشته باشید. به عنوان مثال، دولت آمریکا، از هر شرکتی بی خطرتر است. **ریسک نکول** (احتمال اینکه بدهی، بازپرداخت نشود) بسیار ناچیز است - آنقدر ناچیز که اوراق بهادار منتشر شده توسط دولت آمریکا را به عنوان **دارایی های بدون ریسک** می شناسند. دلیلی که در پشت این مسئله قرار دارد این است که یک دولت همواره می تواند درآمدهای آینده خود را از طریق مالیات ها دریافت نماید. از سوی دیگر، یک شرکت باید به سودآوری ادامه دهد، که هیچ ضمانتی برای آن وجود ندارد. این ریسک اضافی بدین معناست که اوراق قرضه شرکتی باید سود بیشتری پیشنهاد کنند تا سرمایه گذاران را اغوا نمایند - این **رابطه عملی ریسک / بازده** است.

سیستم **درجه بندی** اوراق قرضه، به سرمایه گذاران کمک می کند که ریسک اعتبار یک شرکت را تشخیص دهند. آژانس های اصلی درجه بندی شرکت ها در آمریکا عبارتند از: Moody's, Standard and Poor's and Fitch Ratings. (جدول درجه بندی)

نرخ بازده، قیمت و سایر موارد گنج کننده

درک نوسانات قیمت اوراق قرضه، احتمالاً گنج کننده ترین قسمت این درس است. در حقیقت بسیاری از سرمایه گذاران، زمانی که درمی یابند، قیمت اوراق قرضه همانند هر نوع اوراق بهادار دیگری که به عموم ارائه می شوند، به طور روزانه تغییر می کند، شگفت زده می شوند. تا اینجا در مورد اوراق قرضه به صورتی صحبت کردیم که به نظر می رسد هر دارنده اوراق قرضه، آن اوراق را تا سررسید نگهداری می کند. درست است که اگر این کار را بکنید، بازپرداخت اصل سرمایه شما در سررسید تضمین شده است ولی حتماً نباید اوراق قرضه را تا سررسید آنها نگهداری کنید. هر زمانی می توانید اوراق قرضه را در بازار آزاد بفروشید، جایی که قیمت آن گاهی به صورت غم انگیزی نوسان دارد (شاید بتوان این اوراق را به عنوان مشابه های وجه نقد محسوب کرد).

انواع مختلف اوراق قرضه: اوراق قرضه دولتی

اوراق قرضه با درآمد ثابت را معمولاً بر اساس طول زمان پیش از سررسید آنها دسته بندی می کنند. اینها سه گروه اصلی هستند:

برات - اوراق بهادار استقراری که سررسید آنها کمتر از یک سال است.

اسکناس - اوراق بهادار استقراری که سررسید بین یک تا ده سال است.

اوراق قرضه - اوراق بهادار استقراری که سررسید آنها بیشتر از ده سال است.

اوراق بهادار منتشر شده از سوی دولت آمریکا - که مجموعاً تحت عنوان اوراق خزانه شناخته می شوند - از این قاعده تبعیت می کنند و به عنوان اوراق قرضه خزانه، اسکناس خزانه و برات خزانه منتشر می شوند. از نظر فنی، برات خزانه به دلیل سررسید کوتاه، جزء اوراق قرضه محسوب نمی شود (شاید بتوان این اوراق را به عنوان مشابه وجه نقد محسوب نمود).

همانند سهام، یک شرکت می تواند اقدام به انتشار اوراق قرضه نماید. شرکت های بزرگ، انعطاف زیادی در میزان اوراق قرضه ای که می توانند منتشر نمایند، دارند: محدودیت آنها، مقداری است که بازار می تواند جذب کند. معمولاً سررسید اوراق قرضه کوتاه مدت شرکتی، ۵ سال؛ میان مدت ۵ تا ۱۲ سال و بلند مدت، بیش از ۱۲ سال است.

به دلیل ریسک عدم پرداخت به موقع (ریسک نکول) بیشتر شرکت ها نسبت به دولت ها، اوراق قرضه شرکتی دارای ویژگی بازدهی بیشتر هستند. به دلیل ریسک بیشتری که باید سرمایه گذار بپذیرد، نکته برجسته این اوراق این است که می توانند پردرآمدترین اوراق با درآمد ثابت باشند. کیفیت اعتبار شرکت بسیار مهم است: هر چه این کیفیت بالاتر باشد، نرخ بهره ای که سرمایه گذار دریافت می کند، پایین تر است.

چگونه جدول اوراق قرضه را بخوانیم

ستون ۱: ناشر - شرکت، ایالت (یا استان) یا کشوری است که اوراق قرضه را منتشر می کند.

ستون ۲: کوپن - کوپن نشان دهنده نرخ بهره ثابتی است که ناشر به وام دهنده پرداخت می کند.

ستون ۳: سررسید - تاریخی است که قرض گیرنده، اصل پول سرمایه گذاران را به آنها بازمی گرداند. معمولاً تنها ۲ رقم آخر سال مورد نظر درج می شود: ۲۵ به معنای سال ۲۰۲۵، ۰۴ به معنای سال ۲۰۰۴ و غیره.

ستون ۴: قیمت پیشنهادی - قیمتی است که افراد مایلند برای خرید اوراق بپردازند. بدون توجه به ارزش اسمی اوراق، این عدد به صورت عددی مرتبط با ۱۰۰ بیان می شود. اگر قیمت پیشنهادی را به صورت درصد در نظر بگیریم، اوراق قرضه با قیمت پیشنهادی ۹۳ به ۹۳٪ ارزش اسمی آن معامله می شود.

ستون ۵: بازده - بازده نشان دهنده بازده سالانه اوراق، تا سررسید است. معمولاً میزان بازده تا سررسید بیان

می شود و نه بازده جاری. اگر اوراق قرضه قابل بازخرید باشند، یک علامت “-” خواهد داشت که در آن “-” نشان دهنده سالی است که اوراق می توانند بازخرید شوند. به عنوان مثال c10 نشان می دهد که اوراق قرضه می توانند در سال ۲۰۱۰ بازخرید شوند.

چگونه اوراق قرضه بخرم؟

اغلب معاملات اوراق قرضه می توانند از طریق خدمات شرکت های کارگزاری یا دلال ها انجام شوند. همچنین می توانید حسابی نزد یک شرکت کارگزاری باز کنید ولی دقت کنید که اغلب کارگزاران اوراق قرضه، نیاز به حد اقل ۵۰۰۰ دلار سپرده اولیه دارند.

نتیجه گیری

اکنون شما مبانی اولیه اوراق قرضه را می دانید. ذیلاً نگاهی به آنچه گفته شد بیندازیم.

- از آنجا که جریان وجوه نقد ناشی از اوراق قرضه، ثابت است، این اوراق را بهادار با درآمد ثابت نیز می نامند.
- سهام، دارایی و اوراق قرضه بدهی هستند.
- دلیل کلیدی برای خرید اوراق قرضه، تنوع بخشیدن به سبد سرمایه گذاری شماست.
- منتشر کنندگان اوراق قرضه، کشورها و شرکت ها هستند.
- ویژگی های اوراق قرضه، ارزش اسمی آنها، نرخ کوپن، سررسید و ناشر آنهاست.
- درآمد، نرخ بازدهی است که از اوراق قرضه به دست می آورید. با بالا رفتن قیمت، درآمد کاهش می یابد و برعکس.
- زمانی که نرخ سود افزایش یابد، قیمت اوراق قرضه در بازار کاهش می یابد و برعکس.
- برات، سفته و اوراق قرضه، اوراق بهادار با درآمد ثابت هستند که بر اساس سررسید آنها گروه بندی می شوند.
- اوراق قرضه دولتی، ایمن ترین نوع اوراق قرضه هستند.
- اوراق قرضه بدون ریسک نیستند. بخصوص در مورد اوراق قرضه شرکتی، همواره این احتمال وجود دارد که قرض گیرنده نتواند در زمان تعیین شده، قرض خود را ادا کند.
- اوراق قرضه با ریسک بالا / درآمد بالا به عنوان اوراق قرضه بنجل شناخته می شوند.
- اغلب اوراق قرضه را می توانید از طریق شرکت های کارگزاری یا بانک ها خریداری کنید.

Financial Texts

For

Financial Management Students

Section Five: Mutual Funds

Table of Contents

- 1) Introduction
- 2) What Are They?
- 3) Different Types of Funds
- 4) Fund Costs
- 5) Picking a Mutual Fund
- 6) How to Read a Mutual Fund Table
- 7) Evaluating Performance
- 8) Conclusion

Introduction

As you probably know, mutual funds have become extremely popular over the last 20 years. In fact, to many people, investing means buying mutual funds. Mutual funds are an excellent idea in theory, but, in reality, they haven't always delivered. Not all mutual funds are created equal, and investing in mutual isn't easy.

What Are They? The Definition

A mutual fund is nothing more than a collection of stocks and/or bonds. You can think of a mutual fund as a company that brings together a group of people and invests their money in stocks, bonds, and other securities. Each investor owns shares, which represent a portion of the holdings of the fund.

You can make money from a mutual fund in three ways: 1) Income is earned from dividends on stocks and interest on bonds. A fund pays out nearly all of the income it receives over the year to fund owners in the form of a distribution. 2) If the fund sells securities that have increased in price, the fund has a capital gain. Most funds also pass on these gains to investors in a distribution. 3) If fund holdings increase in price but are not sold by the fund manager, the fund's shares increase in price. You can then sell your mutual fund shares for a profit. Funds will also usually give you a choice either to receive a check for distributions or to reinvest the earnings and get more shares.

Advantages of Mutual Funds

- Professional Management - The primary advantage of funds is the professional management of your money. Investors purchase funds because they do not have the time or the expertise to manage their own portfolios. A mutual fund is a relatively inexpensive way for a small investor to get a full-time manager to make and monitor investments.
- Diversification - By owning shares in a mutual fund instead of owning individual stocks or bonds, your risk is spread out. The idea behind diversification is to invest in a large number of assets so that a loss in any particular investment is minimized by gains in others. In other words, the more stocks and bonds you own, the less any one of them can hurt you. Large mutual funds typically own hundreds of different stocks in many different industries. It wouldn't be possible for an investor to build this kind of a portfolio with a small amount of money.
- Economies of Scale - Because a mutual fund buys and sells large amounts of securities at a time, its transaction costs are lower than what an individual would pay for securities transactions.
- Liquidity - Just like an individual stock, a mutual fund allows you to request that your shares be converted into cash at any time.
- Simplicity - Buying a mutual fund is easy! Pretty well any bank has its own line of mutual funds, and the minimum investment is small. Most companies also have automatic purchase plans whereby as little as \$100 can be invested on a monthly basis.

Disadvantages of Mutual Funds

- Costs - Creating, distributing, and running a mutual fund is an expensive proposition. Everything from the manager's salary to the investors' statements cost money. Those expenses are passed on to the investors. Since fees vary widely from fund to fund, failing to pay attention to the fees can have negative long-term consequences.
- Dilution - It's possible to have too much diversification. Because funds have small holdings in so many different companies, high returns from a few investments often don't make much difference on the overall return. Dilution is also the result of a successful fund getting too big. When money pours into funds that have had strong success, the manager often has trouble finding a good investment for all the new money.

Different Types of Funds

It's important to understand that each mutual fund has different risks and rewards. In general, the higher the potential return, the higher the risk of loss. Although some funds are less risky than others, all funds have some level of risk - it's never possible to diversify away all risk. This is a fact for all investments. Each fund has a predetermined investment objective that tailors the fund's assets, regions of investments and investment strategies. At the fundamental level, there are three varieties of mutual funds: 1) Equity funds (stocks) 2) Fixed-income funds (bonds) 3) Money market funds. All mutual funds are variations of these three asset classes. For example,

while equity funds that invest in fast-growing companies are known as growth funds, equity funds that invest only in companies of the same sector or region are known as specialty funds. Let's go over the many different flavors of funds. We'll start with the safest and then work through to the more risky.

Money Market Funds

The money market consists of short-term debt instruments, mostly Treasury bills. A typical return is twice the amount you would earn in a regular checking/savings account and a little less than the average certificate of deposit (CD).

Bond/Income Funds

Income funds are named appropriately: their purpose is to provide current income on a steady basis. When referring to mutual funds, the terms "fixed-income," "bond," and "income" are synonymous. These terms denote funds that invest primarily in government and corporate debt. While fund holdings may appreciate in value, the primary objective of these funds is to provide a steady cash flow to investors.

Balanced Funds

The objective of these funds is to provide a balanced mixture of safety, income and capital appreciation. The strategy of balanced funds is to invest in a combination of fixed income and equities. A typical balanced fund might have a weighting of 60% equity and 40% fixed income. The weighting might also be restricted to a specified maximum or minimum for each asset class. A similar type of fund is known as an asset allocation fund. Objectives are similar to those of a balanced fund, but these kinds of funds typically do not have to hold a specified percentage of any asset class. The portfolio manager is therefore given freedom to switch the ratio of asset classes as the economy moves through the business cycle.

Equity Funds

Funds that invest in stocks represent the largest category of mutual funds. Generally, the investment objective of this class of funds is long-term capital growth with some income. There are, however, many different types of equity funds because there are many different types of equities. A great way to understand the universe of equity funds is to use a style box, an example of which is below.

The idea is to classify funds based on both the size of the companies invested in and the investment style of the manager. The term value refers to a style of investing that looks for high quality companies that are out of favor with the market. These companies are characterized by low P/E and price-to-book ratios and high dividend yields. The opposite of value is growth, which refers to companies that have had (and are expected to continue to have) strong growth in earnings, sales and cash flow. A compromise between value and growth is blend, which simply refers to companies that are neither value nor growth stocks and are classified as being somewhere in the middle.

		Investment Style		
		Value	Blend	Growth
Size	Large			
	Mid			
	Small			

Global/International Funds

An international fund (or foreign fund) invests only outside your home country. Global funds invest anywhere around the world, including your home country. Although the world's economies are becoming more inter-related, it is likely that another economy somewhere is outperforming the economy of your home country.

Costs

Costs are the biggest problem with mutual funds. These costs eat into your return. What's even more disturbing is the way the fund industry hides costs through a layer of financial complexity and jargon. Some critics of the industry say that mutual fund companies get away with the fees they charge only because the average investor does not understand what he/she is paying for.

Fees can be broken down into two categories: 1. ongoing yearly fees to keep you invested in the fund. 2. Transaction fees paid when you buy or sell shares in a fund (loads).

The Expense Ratio

The ongoing expenses of a mutual fund is represented by the expense ratio. This is sometimes also referred to as the management expense ratio (MER). The expense ratio is composed of the following:

- The cost of hiring the fund manager(s) - Also known as the management fee, this cost is between 0.5% and 1% of assets on average. While it sounds small, this fee ensures that mutual fund managers remain in the country's top earners. Think about it for a second: 1% of 250 million (a small mutual fund) is \$2.5 million - fund managers are definitely not going hungry! It's true that paying managers is a necessary fee, but don't think that a high fee assures superior performance.
- Administrative costs - These include necessities such as postage, record keeping, and customer service. Some funds are excellent at minimizing these costs while others (the ones with the cappuccino machines in the office) are not.
- The last part of the ongoing fee is paying brokerage commissions and toward advertising and promoting the fund. On the whole, expense ratios range from as low as 0.2% (usually for index funds) to as high as 2%.

Picking A Mutual Fund

You can buy some mutual funds by contacting fund companies directly. Other funds are sold through brokers, banks, financial planners, or insurance agents. If you buy through a third party, you may pay a sales charge.

That said, funds can be purchased through no-transaction fee programs that offer funds from many companies. Sometimes referred to as "fund supermarkets," these programs let you buy funds from many different companies. They also provide consolidated recording that includes all purchases made through the supermarket, even if they are from different fund families.

What to Know Before You Shop

Net asset value (NAV), which is a fund's assets minus liabilities, is the value of a mutual fund. NAV per share is the value of one share in the mutual fund, and it is the number that is quoted in newspapers. You can basically just think of NAV per share as the price of a mutual fund. It fluctuates everyday as fund holdings and shares outstanding change.

Identifying Goals and Risk Tolerance

Before acquiring shares in any fund, you need to think about why you are investing. What is your goal? Are long-term capital gains desired, or is a current income preferred? Will the money be used to pay for college expenses, or to supplement a retirement that is decades away? Identifying a goal is important because it will help you choose the right fund for the task.

How To Read A Mutual Fund Table

Mutual fund data is easy to find and easy to read. The most common method of accessing the information used to be via a mutual fund table in the newspaper, but now this information is more commonly found online.

The following basic details are usually provided:

Fund name, net asset value, trade time (provides date for last price), price change, previous close price, year-to-date return, net assets, and yield. With a just a few clicks of the mouse you can also view historical prices.

Evaluating performance

1 year	3 year	5 year
53%	20%	11%

If you look at the above information you might think that last year, the fund had excellent performance at 53%. But, in the past three years, the average annual return was 20%. What did it do in years 1 and 2 to bring the average return down to 20%? Some simple math shows us that the fund made an average return of 3.5% over those first two years: $20\% = (53\% + 3.5\% + 3.5\%)/3$. Because that is only an average, it is very possible that the fund lost money in one of those years. It gets worse when we look at the five-year performance. We know that in the last year the fund returned 53% and in years 2 and 3 we are guessing it returned around 3.5%. So what happened in years 4 and 5 to bring the average return down to 11%? Again, by doing some simple calculations we find that the fund must have lost money, an average of -2.5% each year of

those two years: $11\% = (53\% + 3.5\% + 3.5\% - 2.5\% - 2.5\%)/5$. Now the fund's performance doesn't look so good!

Conclusion

Let's recap what we've learned in this tutorial:

- A mutual fund brings together a group of people and invests their money in stocks, bonds, and other securities.
- The advantages of mutuals are professional management, diversification, economies of scale, simplicity and liquidity.
- There are many, many types of mutual funds. You can classify funds based on asset class, investing strategy, region, etc.
- Mutual funds have lots of costs.
- Costs can be broken down into ongoing fees (represented by the expense ratio) and transaction fees (loads).
- The biggest problems with mutual funds are their costs and fees.
- Mutual funds are easy to buy and sell. You can either buy them directly from the fund company or through a third party.
- Mutual fund ads can be very deceiving.

متون مالی

برای

دانشجویان دوره کارشناسی مدیریت مالی

فصل پنجم: صندوق های سرمایه گذاری مشترک

فهرست مطالب

- ۱ - مقدمه
- ۲ - چه هستند؟
- ۳ - انواع مختلف صندوق
- ۴ - هزینه های صندوق
- ۵ - انتخاب یک صندوق
- ۶ - چگونه یک جدول صندوق سرمایه گذاری مشترک را بخوانیم
- ۷ - ارزیابی عملکرد
- ۸ - نتیجه گیری

مقدمه

همان گونه که احتمالاً می دانید در ۲۰ سال گذشته، صندوق های سرمایه گذاری مشترک، بسیار محبوب شده اند.

در حقیقت برای بسیاری از مردم، سرمایه گذاری به معنای خرید سهام صندوق های سرمایه گذاری مشترک است. ایده صندوق های سرمایه گذاری مشترک، از نظر تئوری، یک ایده عالی هستند ولی در واقعیت، همیشه کارآمد نبوده اند. همه صندوق های سرمایه گذاری به شکل مشابه به وجود نیامده اند و سرمایه گذاری در آنها ساده نیست.

آنها چه هستند؟ تعریف

یک صندوق سرمایه گذاری مشترک، چیزی بیش از مجموعه سهام و / یا اوراق قرضه نیست. در مورد صندوق های سرمایه گذاری مشترک می توانید به عنوان شرکتی فکر کنید که مردم را گرد یکدیگر جمع کرده و پول

آنها را در سهام، اوراق قرضه و سایر اوراق بهادار سرمایه گذاری می کند. هر سرمایه گذار، سهامی دارد که معرف بخشی از دارایی صندوق است.

به سه طریق می توانید از یک صندوق سرمایه گذاری مشترک، پول درآورید: ۱) درآمد حاصل از سود تقسیم شده برای سهام و سود حاصل از اوراق قرضه به دست می آید. یک صندوق سرمایه گذاری مشترک، تقریباً تمام درآمدی را که در طی سال ها به دست می آورد، به شکل تقسیم، به صاحبان صندوق پرداخت می کند. ۲) چنانچه صندوق، اوراق بهاداری را که ارزش آنها افزایش یافته است بفروشد، افزایش سرمایه خواهد داشت. برخی از صندوق ها این افزایش را هم بین صاحبان خود تقسیم می کنند. ۳) اگر دارایی های صندوق سرمایه گذاری مشترک، افزایش قیمت داشته باشند و توسط مدیر صندوق فروخته نشوند، قیمت سهام صندوق افزایش می یابد. پس از آن، شما می توانید برای کسب سود، سهام خود را بفروشید. صندوق ها، معمولاً به شما این امکان را می دهند که برای سود توزیعی خود، یک چک دریافت کنید یا درآمد خود را مجدداً سرمایه گذاری کرده و سهام بیشتری بگیرید.

در زبان انگلیسی از عبارت **Make money** که معنای تحت اللفظی آن «پول ساختن» است استفاده می شود در حالی که در فارسی از عبارت «پول در آوردن» استفاده می کنیم.

عبارت **Pass on the gains to investor** برای «پرداخت سود سهام به سرمایه گذار» به کار می رود.

کلمه **Portion** به معنای «بخش» است و در جمله **a portion of the holdings of the fund** ... این کلمه نشان دهنده بخشی از دارایی صندوق است که به سهامدار تعلق دارد.

مزایای صندوق های سرمایه گذاری مشترک

- مدیریت حرفه ای - اولین مزیت این صندوق ها، مدیریت حرفه ای پول شماست. سرمایه گذاران، سهام این صندوق ها را می خرند به این دلیل که خودشان وقت و تخصص کافی برای مدیریت سبد سرمایه گذاری خود را ندارند. برای یک سرمایه گذار کوچک، یک صندوق سرمایه گذاری مشترک، راه تقریباً ارزانی است تا یک مدیر تمام وقت برای سرمایه گذاری و نظارت بر آن داشته باشد.
- ایجاد تنوع - با داشتن سهام یک صندوق سرمایه گذاری مشترک به جای مالکیت سهام و اوراق بهادار مجزا، ریسک شما تقسیم شده است. ایده ای که در ورای ایجاد تنوع وجود دارد این است که در تعداد زیادی از دارایی ها سرمایه گذاری کنید تا زیان در هر یک از سرمایه گذاری های خاص، با سود در سایر سرمایه گذاری ها به حداقل برسد. به عبارت دیگر، هر چه تنوع سهام و اوراق قرضه ای که دارید بیشتر

باشد، هر کدام از آنها کمتر می توانند به شما صدمه بزنند. صندوق های سرمایه گذاری مشترک بزرگ، معمولاً صدها سهم مختلف از صنایع گوناگون دارند. برای یک سرمایه گذار، به وجود آوردن چنین سبد سرمایه گذاری با سرمایه کم، امکان ندارد.

از عبارت **Spread out the risk** برای «توزیع ریسک» استفاده می شود.

- مقیاس اقتصادی - از آنجا که صندوق های سرمایه گذاری مشترک، در آن واحد تعداد زیادی اوراق بهادار را می خرند یا می فروشند، هزینه های این عمل کمتر از چیزی است که یک فرد عادی می پردازد.
- نقد شوندگی - همانند یک سهم مجزا، صندوق های سرمایه گذاری مشترک نیز به شما اجازه می دهند در هر زمان بخواهید سهام خود را به وجه نقد تبدیل کنید.
- سادگی - خرید سهم یک صندوق سرمایه گذاری مشترک، بسیار ساده است! تقریباً تمامی بانک ها به نوعی صندوق سرمایه گذاری مشترک خود را دارند و میزان حداقل سرمایه گذاری در این صندوق ها بسیار کم است. همچنین اغلب شرکت ها روش های خودکار خرید دارند که با ماهانه ۱۰۰ دلار می توان در آنها سرمایه گذاری کرد.

معایب صندوق های سرمایه گذاری مشترک

- هزینه ها - ایجاد، توزیع و اداره یک صندوق سرمایه گذاری مشترک، یک عمل پرهزینه است. همه چیز، از حقوق مدیر گرفته تا هزینه تهیه گزارش به سرمایه گذاران، هزینه بر است. این هزینه ها به سرمایه گذاران منتقل می شود. از آنجا که هزینه های پایه از صندوقی به صندوق دیگر بسیار تفاوت دارد، عدم توجه به این هزینه های پایه، می تواند در دراز مدت، عواقب منفی داشته باشد.

دقت کنید از عبارت **Running mutual fund** برای «اداره شرکت» استفاده شده است.

- کم رنگ (نامحسوس) شدن - ممکن است تنوع بیش از حد داشته باشیم. از آنجا که صندوق ها سهام کمی در تعداد زیادی شرکت مختلف دارند، بازده های بالا از تعداد کمی از این سهام، اغلب تغییر زیادی در بازده کلی ندارد. نامحسوس شدن، همچنین نتیجه ای از بزرگ شدن یک صندوق موفق است. زمانی که صندوقی که موفقیت های بزرگی دارد پر از پول می شود، اغلب مدیر صندوق برای یافتن سرمایه گذاری های مناسب برای این پول جدید به مشکل بر می خورد.

برای نشان دادن “بیش از حد” از عبارت **Too much** استفاده شده است.

انوع مختلف صندوق ها

درک این مطلب که هر صندوق سرمایه گذاری مشترک، ریسک و بازده مختلفی دارد، مهم است. به طور کلی هر چه بازده بالقوه بیشتر باشد، ریسک زیان نیز بیشتر است. اگر چه برخی از صندوق ها کمتر از دیگران ریسکی هستند، همه صندوق ها سطحی از ریسک را دارند - هرگز امکان فرار از ریسک وجود ندارد. این حقیقتی برای تمامی سرمایه گذاری ها است. هر صندوق سرمایه گذاری مشترک، اهداف سرمایه گذاری از پیش تعیین شده ای دارد که نوع دارایی های صندوق، محدوده جغرافیایی سرمایه گذاری صندوق و استراتژی های سرمایه گذاری صندوق را شکل می دهند. در سطح بنیادین، سه نوع صندوق سرمایه گذاری مشترک وجود دارد: (۱) صندوق های سرمایه گذاری مشترک سهام ، (۲) صندوق های سرمایه گذاری مشترک با درآمد ثابت (اوراق قرضه) و (۳) صندوق های سرمایه گذاری مشترک بازار پول. تمامی صندوق های سرمایه گذاری مشترک، گونه هایی از این سه گروه هستند. به عنوان مثال، در حالی که صندوق های سهامی که در شرکت های سریع رشد سرمایه گذاری می کنند به عنوان صندوق های در حال رشد شناخته می شوند، صندوق های سهامی که در شرکت های یک بخش یا منطقه جغرافیایی خاص سرمایه گذاری می کنند به عنوان صندوق های تخصصی شناخته می شوند. بیابید مروری به گونه های مختلف صندوق ها داشته باشیم. با کم ریسک ترین این صندوق ها شروع کرده و به سمت انواع ریسکی تر پیش می رویم.

حرف اضافه کلمه **Invest** کلمه **in** است.

عبارت **Specialty funds** به معنای صندوق های سرمایه گذاری تخصصی است.

صندوق های سرمایه گذاری بازار پولی

بازار پولی شامل ابزارهای استقرایی کوتاه مدت، بیشتر اسناد خزانه، می شود. بازده معمول این صندوق ها دو برابر مقداری است که از یک حساب سپرده کوتاه مدت عادی به دست می آید و کمی کمتر از متوسط بازده گواهی سپرده (سپرده های بلند مدت بانکی) است.

اوراق قرضه / صندوق های سرمایه گذاری مشترک درآمدی (با درآمد ثابت)

این صندوق ها به درستی نام گذاری شده اند: هدف آنها تأمین یک درآمد جاری ثابت است. زمانی که در مورد صندوق های سرمایه گذاری مشترک صحبت می کنیم، کلمات “درآمد ثابت”، “اوراق قرضه” و “درآمد” مترادف هستند. این کلمات، نشان دهنده سرمایه هایی هستند که در مرحله اول در اوراق قرضه دولتی و شرکتی سرمایه

گذاری می شوند. در حالی که ممکن است دارایی های این صندوق ها افزایش یابد ولی هدف اصلی آنها، ایجاد یک درآمد ثابت برای سرمایه گذاران است.

صندوق های سرمایه گذاری متعادل

هدف این صندوق ها تأمین ترکیب متعادلی از ایمنی، درآمد و افزایش سرمایه (عایدی سرمایه ای) است. استراتژی صندوق های متعادل، سرمایه گذاری در ترکیبی از درآمد ثابت و سهام است. یک صندوق متعادل ممکن است نسبت ۶۰٪ سهام و ۴۰٪ اوراق قرضه را داشته باشد. همچنین صندوق ممکن است محدودیتی برای یک حداکثر و حداقل مشخص برای هر گروه دارایی داشته باشد. نوع مشابهی از این صندوق ها با عنوان صندوق تخصیص دارایی نامیده می شود. اهداف این صندوق ها همانند صندوق های متوازن است با این تفاوت که این نوع صندوق ها معمولاً درصد خاصی برای هر یک از کلاس های دارایی ها ندارند. بنابراین به مدیر سبد سرمایه گذاری، اختیار داده شده تا با توجه به تغییرات تجاری در طول چرخه اقتصادی، نسبت گروه های دارایی ها را جا به جا کند.

صندوق های سرمایه گذاری سهام

صندوق هایی که در سهام سرمایه گذاری می کنند، بزرگ ترین نوع صندوق های سرمایه گذاری هستند. معمولاً هدف سرمایه گذاری این گروه از صندوق های سرمایه گذاری مشترک، رشد بلند مدت سرمایه به همراه مقدار کمی درآمد است. با این وجود انواع زیادی از صندوق های سهام وجود دارند چرا که انواع مختلفی از سهام وجود دارند. یکی از راه های مهم برای درک دنیای صندوق های سهام، استفاده از جعبه روش، همانند آنچه ذیلاً دیده می شود است:

ایده این است که صندوق ها را بر اساس هر دو عامل اندازه شرکت هایی که در آنها سرمایه گذاری شده و روش سرمایه گذاری مدیر، تقسیم بندی کرد. کلمه **ارزشی (Value)** به روشی اشاره می کند که بر اساس آن در شرکت های با کیفیت بالا که دور از چشم بازار هستند، سرمایه گذاری می شود. این شرکت ها با نسبت قیمت به ارزش دفتری پایین و سود تقسیمی بالا مشخص می شوند. عکس کلمه ارزشی، **رشدی (Growth)** (شرکت های با توان رشد بالا) است که به شرکت هایی که رشد سریعی در درآمد، فروش و جریان وجوه نقد داشته اند (و انتظار می رود داشته باشند). نوع بینابین این دو، **ترکیبی (Blend)** است که به سادگی به شرکت هایی اشاره می کند که نه ارزشی و نه رشدی هستند و جایی در این میان دسته بندی شده اند.

صندوق های سرمایه گذاری جهانی / بین المللی

یک صندوق بین المللی (یا صندوق خارجی) تنها در خارج از کشور خود سرمایه گذاری می کند. صندوق های جهانی، در سراسر جهان، شامل کشور محل خود سرمایه گذاری می کنند. اگر چه اقتصادهای جهانی هر روز بیشتر با یکدیگر مرتبط می شوند، ممکن است اقتصاد دیگری در یک جا، عملکرد بهتری از اقتصاد کشور محل صندوق سرمایه گذاری داشته باشد.

هزینه ها

هزینه ها بزرگ ترین مشکل صندوق های سرمایه گذاری مشترک هستند. این هزینه ها از بازده شما تغذیه می کنند (نرخ بازده شما را کاهش می دهند). آنچه بیشتر آزاردهنده است، روشی است که صنعت صندوق های سرمایه گذاری مشترک هزینه ها را در لایه ای از پیچیدگی مالی و کلمات فنی پنهان می کنند. برخی از منقدین صنعتی می گویند صندوق های سرمایه گذاری مشترک تنها بدین دلیل با هزینه هایی که شارژ می کنند مشکلی ندارند که یک سرمایه گذار متوسط، نمی فهمد برای چه چیزی پرداخت می کند.

هزینه ها می توانند به دو دسته تقسیم شوند: (۱) هزینه های سالانه جاری، تا شما را در سرمایه گذاری در صندوق نگاه دارند و (۲) هزینه های معاملاتی که در هنگامی که سهامی را در یک صندوق می خرید یا می فروشید، پرداخت می شود (بارها - هزینه های سربار).

عبارت **Ongoing yearly fees** به معنای هزینه های جاری سالانه است.

علاوه بر عبارت **Transaction fees** برای هزینه های معاملاتی از کلمه **Loads** نیز استفاده می شود.

نسبت هزینه

هزینه های جاری یک صندوق سرمایه گذاری مشترک با نسبت (یا نرخ) هزینه نشان داده می شود. به این نسبت، گاهی نسبت هزینه های مدیریتی (MER) نیز می گویند. نسبت هزینه از عناصر زیر تشکیل شده است:

- هزینه استخدام مدیر (ان) - که به نام هزینه مدیریت نیز شناخته می شود و به طور متوسط بین نیم تا یک درصد دارایی هاست (در ایالات متحده). در حالی که این رقم به نظر کم می آید، همین مبلغ مدیران صندوق های سرمایه گذاری را مطمئن می کند که در بین پردرآمدترین افراد کشور می مانند. یک ثانیه در این مورد فکر کنید: یک درصد ۲۵۰ میلیون دلار (یک صندوق سرمایه گذاری کوچک) معادل دو و نیم میلیون دلار است - قطعاً مدیران صندوق های سرمایه گذاری گرسنه نخواهند ماند! اینکه پرداخت به مدیران ضروری است یک واقعیت است ولی فکر نکنید که پرداخت بالاتر به معنای

عملکرد بهتر است.

- هزینه های اداری - این هزینه ها شامل هزینه های ضروری همانند پست، ثبت اطلاعات و خدمات مشتریان است. بعضی از صندوق های سرمایه گذاری در کاهش این هزینه ها عالی هستند در حالی که بعضی دیگر (آنهايي که در دفتر خود دستگاه درست کردن کاپوچینو دارند) این گونه نیستند.
- آخرین بخش از هزینه های جاری، پرداخت کمیسیون شرکت های کارگزاری و هزینه های تبلیغات برای معرفی صندوق است. در مجموع، نسبت هزینه از پایین ترین مقدار ۰/۲ درصد (معمولاً برای صندوق های شاخص) تا ۲ درصد در بالاترین حد است.

انتخاب یک صندوق سرمایه گذاری مشترک

شما می توانید با تماس مستقیم با شرکت سرمایه گذاری مشترک، تعدادی از سهام آن را خریداری کنید. بعضی دیگر توسط کارگزاران، بانک ها، مشاوران مالی، یا عاملین بیمه به فروش می رسند. اگر این سهام را از شخص ثالثی بخرید، ممکن است هزینه های اضافه فروش را هم پرداخت کنید.

بر اساس آنچه گفتیم، صندوق ها می توانند سهام شرکت های سرمایه گذاری را از طریق برنامه های بدون پرداخت هزینه معامله، از بسیاری از شرکت ها خریداری کنند. این برنامه ها که گاهی آنها را «سوپرمارکت صندوق های سرمایه گذاری» می گویند، امکان خرید از شرکت های مختلف را برای شما فراهم می کند. آنها اطلاعات ضبط شده یک پارچه ای هم که شامل خریدهای انجام شده در سوپرمارکت می شود، حتی اگر از خانواده های مختلف سرمایه گذاری باشد، ارائه می کنند.

چیزهایی که باید قبل از خرید بدانید

شما می توانید با تماس مستقیم با شرکت سرمایه گذاری مشترک، تعدادی از سهام آن را خریداری کنید. بعضی دیگر توسط کارگزاران، بانک ها، مشاوران مالی، یا عاملین بیمه به فروش می رسند. اگر این سهام را از شخص ثالثی بخرید، ممکن است هزینه های اضافه فروش را هم پرداخت کنید.

بر اساس آنچه گفتیم، صندوق ها می توانند سهام شرکت های سرمایه گذاری را از طریق برنامه های بدون پرداخت هزینه معامله، از بسیاری از شرکت ها خریداری کنند. این برنامه ها که گاهی آنها را «سوپرمارکت صندوق های سرمایه گذاری» می گویند، امکان خرید از شرکت های مختلف را برای شما فراهم می کند. آنها اطلاعات ضبط شده یک پارچه ای هم که شامل خریدهای انجام شده در سوپرمارکت می شود، حتی اگر از خانواده های مختلف سرمایه گذاری باشد، ارائه می کنند.

یافتن شرکت سرمایه گذاری مشترک

تقریباً تمامی شرکت های سرمایه گذاری در کشور، سایت وب خود را دارند. به راحتی نام شرکت سرمایه گذاری مشترک یا سهام شرکت را که می خواهید در مورد آن مطالب بیشتری بدانید، در یک موتور جستجو تایپ کنید.

تعیین اهداف و میزان ریسک پذیری

پیش از آن که سهام هر شرکت سرمایه گذاری را بخرید، باید در مورد آنچه سرمایه گذاری می کنید، فکر کنید. هدف شما چیست؟ به دست آوردن سرمایه در بلند مدت مورد نظر است یا یک درآمد جاری را ترجیح دارد؟ پول به دست آمده برای هزینه های کالچ استفاده خواهد شد یا مکمل یک درآمد بازنشستگی است که دهه ها از آن می گذرد؟ تعیین هدف، مهم است چرا که به شما کمک می کند تا شرکت سرمایه گذاری مناسب را برای این کار انتخاب کنید.

چگونه یک جدول شرکت سرمایه گذاری مشترک را بخوانیم

اطلاعات شرکت های سرمایه گذاری به سادگی یافت می شوند و به سادگی قابل خواندن هستند. معمول ترین روش دسترسی به این اطلاعات، استفاده از جداول شرکت های سرمایه گذاری مشترک است که در روزنامه ها یافت می شوند، ولی امروز این اطلاعات بیشتر بر روی اینترنت یافت می شوند. معمولاً اطلاعات اساسی زیر وجود دارند:

نام شرکت سرمایه گذاری مشترک، ارزش خالص دارایی، زمان معامله (تاریخ آخرین قیمت را نشان می دهد)، تغییرات قیمت، آخرین قیمت فروش، بازده سال تا این تاریخ (امروز)، ارزش خالص دارایی ها، و میزان بازده. با چند کلیک بر روی دکمه ماوس، می توانید تاریخچه قیمت ها را هم ببینید.

ارزیابی عملکرد

سال ۱	سال ۳	سال ۵
اول	اول	اول
٪ ۵۳	٪ ۲۰	٪ ۱۱

اگر به اطلاعات فوق نگاه کنید، به نظر می رسد که سال آخر، شرکت سرمایه گذاری با ۵۳٪، کارآیی فوق العاده ای داشته است. ولی در طول سه سال گذشته، بازده متوسط سالانه، ۲۰٪ بوده است. در سال های اول و دوم چه کرده است که متوسط بازده را تا ۲۰٪ پایین آورده است؟ چند محاسبه ساده، نشان می دهد که شرکت، در دو سال اول بازده متوسطی معادل ۳/۵٪ به دست آورده است: $(\frac{3}{5} + \frac{3}{5} + \frac{3}{5}) / 3 = 11\%$

۲۰٪. از آنجا که این تنها یک میانگین است، بسیار احتمال دارد که شرکت در یکی از آن سال ها، پول از دست داده باشد. زمانی که به عملکرد پنج ساله نگاه کنیم، وضع بدتر است. می دانیم که سال گذشته، شرکت ۵۳٪ بازده داشته است و در سال های ۲ و ۳ حدس می زنیم که ۳/۵٪ بازده داشته است. پس در سال های ۴ و ۵ چه اتفاقی افتاده است که متوسط بازده را تا ۱۱٪ پایین آورده است؟ مجدداً با چند محاسبه ساده در می یابیم که شرکت باید پول از دست داده باشد، در هر یک از آن دو سال به طور متوسط ۲/۵٪ - $2/5 - (3/5 + 3/5 + 53\%) = 11\%$ حالا کارآیی شرکت، خیلی خوب به نظر نمی رسد.

نتیجه گیری

بیایید نگاهی به آنچه در این فصل آموختیم، بیندازیم:

- یک شرکت سرمایه گذاری مشترک، گروهی از مردم را دور هم جمع کرده و پول آنها را در سهام، اوراق قرضه و سایر اوراق بهادار، سرمایه گذاری می کند.
- مزایای شرکت های سرمایه گذاری مشترک، عبارتند از مدیریت حرفه ای، تنوع، مقیاس اقتصادی، سادگی و نقدشوندگی.
- انواع بسیار زیادی شرکت سرمایه گذاری مشترک وجود دارد. شرکت های سرمایه گذاری را می توان بر اساس دارایی آنها، استراتژی سرمایه گذاری، محدوده جغرافیایی و غیره، دسته بندی کنید.
- شرکت های سرمایه گذاری مشترک، هزینه های زیادی دارند.
- هزینه ها را می توان به دو دسته هزینه های جاری (که با نسبت هزینه نشان داده می شوند) و هزینه های معاملاتی تقسیم بندی کرد.
- بزرگ ترین مشکل شرکت های سرمایه گذاری مشترک، هزینه ها و حق الزحمه آنهاست.
- خرید و فروش سهام شرکت های سرمایه گذاری مشترک، ساده است. می توانید این سهام را به طور مستقیم از شرکت سرمایه گذاری یا از شخص ثالثی بخرید.
- تبلیغات صندوق های سرمایه گذاری مشترک ممکن است بسیار فریبنده باشد.

Financial Texts

For

Financial Management Students

Section Six: Stocks Basics

Table of Contents

- 1) What Are Stocks?
- 2) Different Types of Stocks
- 3) How Stocks Trade
- 4) What Causes Stock Prices To Change?
- 5) Buying Stocks
- 6) How to Read a Stock Table/Quote
- 7) The Bulls, the Bears
- 8) Conclusion

What Are Stocks?

Stock is a share in the ownership of a company. Stock represents a claim on the company's assets and earnings. As you acquire more stock, your ownership stake in the company becomes greater. Whether you say shares, equity, or stock, it all means the same thing. **Being an Owner** holding a company's stock means that you are one of the many owners (shareholders) of a company and, as such, you have a claim to everything the company owns.

Benefits of Issuing Stocks

Issuing stock is advantageous for the company because it does not require the company to pay back the money or make interest payments along the way. All that the shareholders get in return for their money is the hope that the shares will someday be worth more than what they paid for them. The first sale of a stock, which is issued by the private company itself, is called the (IPO). It is important that you understand the distinction between a company financing through debt and financing through equity. When you buy a debt investment such as a bond, you are guaranteed the return of your money (the principal) along with promised interest payments. This isn't the case with an equity investment. By becoming an owner, you assume the risk of the company not being successful - just as a small business owner isn't guaranteed a return, neither is a shareholder. As an owner, your claim on assets is less than that of creditors. This means that if a

company goes bankrupt and liquidates, you, as a shareholder, don't get any money until the banks and bondholders have been paid out;. Shareholders earn a lot if a company is successful, but they also stand to lose their entire investment if the company isn't successful.

Risk

It must be emphasized that there are no guarantees when it comes to individual stocks. Some companies pay out dividends, but many others do not. And there is no obligation to pay out dividends even for those firms that have traditionally given them. Without dividends, an investor can make money on a stock only through it in the open market. On the downside, any stock may go bankrupt, in which case your investment is worth nothing. Although risk might sound all negative, there is also a bright side. Taking on greater risk demands a greater return on your investment. This is the reason why stocks have historically outperformed other investments such as bonds or savings accounts. Over the long term, an investment in stocks has historically had an average return of around 10-12%.

Different Types of Stocks

There are two main types of stocks: common stock and preferred stock. Common stock is, well, common. When people talk about stocks they are usually referring to this type. In fact, the majority of stock is issued in this form. We basically went over features of common stock in the last section. Common shares represent ownership in a company and a claim (dividends) on a portion of profits. Investors get one vote per share to elect the board members, who oversee the major decisions made by management.

Over the long term, common stock, by means of capital growth, yields higher returns than almost every other investment. This higher return comes at a cost since common stocks entail the most risk. If a company goes bankrupt and liquidates, the common shareholders will not receive money until the creditors, bondholders and preferred shareholders are paid.

Preferred stock represents some degree of ownership in a company but usually doesn't come with the same voting rights. (This may vary depending on the company.) With preferred shares, investors are usually guaranteed a fixed dividend forever. This is different than common stock, which has variable dividends that are never guaranteed. Another advantage is that in the event of liquidation, preferred shareholders are paid off before the common shareholder (but still after debt holders).

How Stocks Trade

Most stocks are traded on exchanges, which are places where buyers and sellers meet and decide on a price. Some exchanges are physical locations where transactions are carried out on a trading floor. The purpose of a stock market is to facilitate the exchange of securities between buyers and sellers, reducing the risks of investing. Just imagine how difficult it would be to sell shares if you had to call around the neighborhood trying to find a buyer. Really, a stock market is nothing more than a super-sophisticated farmers' market linking buyers and sellers. Before we go on, we should distinguish between the primary market and the secondary market. The primary market is

where securities are created (by means of an IPO) while, in the secondary market, investors trade previously-issued securities without the involvement of the issuing-companies. The secondary market is what people are referring to when they talk about the stock market.

What Causes Stock Prices To Change?

Stock prices change every day as a result of market forces. By this we mean that share prices change because of supply and demand. If more people want to buy a stock (demand) than sell it (supply), then the price moves up. Conversely, if more people wanted to sell a stock than buy it, there would be greater supply than demand, and the price would fall. Understanding supply and demand is easy. What is difficult to comprehend is what makes people like a particular stock and dislike another stock. The value of a company is its market capitalization, which is the stock price multiplied by the number of shares outstanding. For example, a company that trades at \$100 per share and has 1 million shares outstanding has a lesser value than a company that trades at \$50 that has 5 million shares outstanding ($\$100 \times 1 \text{ million} = \100 million while $\$50 \times 5 \text{ million} = \250 million). To further complicate things, the price of a stock doesn't only reflect a company's current value, it also reflects the growth that investors expect in the future. The most important factor that affects the value of a company is its earnings. Earnings are the profit a company makes, and in the long run no company can survive without them. It makes sense when you think about it. If a company never makes money, it isn't going to stay in business. Public companies are required to report their earnings four times a year (once each quarter). The reason behind this is that analysts base their future value of a company on their earnings projection. If a company's results surprise (are better than expected), the price jumps up. If a company's results disappoint (are worse than expected), then the price will fall. Of course, it's not just earnings that can change the sentiment towards a stock (which, in turn, changes its price). So, why do stock prices change? The best answer is that nobody really knows for sure. The important things to grasp about this subject are the following: 1. At the most fundamental level, supply and demand in the market determines stock price. 2. Price times the number of shares outstanding (market capitalization) is the value of a company. Comparing just the share price of two companies is meaningless. 3. Theoretically, earnings are what affect investors' valuation of a company, but there are other indicators that investors use to predict stock price. 4. There are many theories that try to explain the way stock prices move the way they do. Unfortunately, there is no one theory that can explain everything.

Buying Stocks

- 1. Using a Brokerage** The most common method to buy stocks is to use a brokerage. Brokerages come in two different flavors. Full-service brokerages offer you (supposedly) expert advice and can manage your account; they also charge a lot.
- 2. Discount brokerages** offer little in the way of personal attention but are much cheaper. At one time, only the wealthy could afford a broker since only the expensive, full-service brokers were available. With the internet came the explosion of online discount brokers. Thanks to them nearly anybody can now afford to invest in the market.

How to Read a Stock Table/Quote

Any financial paper has stock quotes that will look something like the image below:

52W high	52W low	Stock	Ticker	Div	Yield %	P/E	Vol 00s	High	Low	Close	Net chg
45.39	19.75	ResMed	RMD			52.5	3831	42.00	39.51	41.50	-1.90
11.63	3.55	Revlon A	REV				162	6.09	5.90	6.09	+0.12
77.25	55.13	RioTinto	RTP	2.30	3.2		168	72.75	71.84	72.74	+0.03
31.31	16.63	RitchieBr	RBA			20.9	15	24.49	24.29	24.49	-0.01
8.44	1.75	RiteAid	RAD				31028	4.50	4.20	4.31	+0.21
38.63	18.81	RobtHalf	RHI			26.5	6517	27.15	26.50	26.50	+0.14
51.25	27.69	Rockwell	ROK	1.02	2.1	14.5	6412	47.99	47.00	47.54	+0.24

Column 1 Column 2 Column 3 Column 4 Column 5 Column 6 Column 7 Column 8 Column 9 Column 10 Column 11 Column 12

Columns 1 & 2: 52-Week Hi and Low - These are the highest and lowest prices at which a stock has traded over the previous 52 weeks (one year). This typically does not include the previous day's trading. **Column 3: Company Name & Type of Stock** - This column lists the name of the company. If there are no special symbols or letters following the name, it is common stock. Different symbols imply different classes of shares. For example, "pf" means the shares are preferred stock. **Column 4: Ticker Symbol** - This is the unique alphabetic name which identifies the stock. If you watch financial TV, you have seen the ticker tape move across the screen, quoting the latest prices alongside this symbol. If you are looking for stock quotes online, you always search for a company by the ticker symbol. **Column 5: Dividend Per Share** - This indicates the annual dividend payment per share. If this space is blank, the company does not currently pay out dividends. **Column 6: Dividend Yield** - This states the percentage return on the dividend, calculated as annual dividends per share divided by price per share. **Column 7: Price/Earnings Ratio** - This is calculated by dividing the current stock price by earnings per share from the last four quarters. **Column 8: Trading Volume** - This figure shows the total number of shares. **Column 9 & 10: Day High & Low** - These are the maximum and the minimum prices that people have paid for the stock. **Column 11: Close** - The close is the last trading price recorded when the market closed on the day. **Column 12: Net Change** - This is the dollar value change in the stock price from the previous day's closing price. When you hear about a stock being "up for the day," it means the net change was positive.

The Bulls, The Bears

The Bulls A bull market is when everything in the economy is great, people are finding jobs, gross domestic product (GDP) is growing, and stocks are rising. Bull markets cannot last forever though, and sometimes they can lead to dangerous situations if stocks become overvalued.

The Bears A bear market is when the economy is bad, recession is looming and stock prices are falling. Bear markets make it tough for investors to pick profitable stocks.

Chickens and Pigs

Chickens are afraid to lose anything. Their fear overrides their need to make profits and so they turn only to money-market securities or get out of the markets entirely.

Pigs are high-risk investors looking for the one big score in a short period of time. Pigs buy on hot tips and invest in companies without doing their due diligence. They get impatient, and emotional about their investments, and they are drawn to high-risk securities without putting in the proper time or money to learn about these investment vehicles.

Conclusion

Let's recap what we've learned in this tutorial:

- Stock means ownership. As an owner, you have a claim on the assets and earnings of a company as well as voting rights with your shares.
- Stock is equity, bonds are debt. Bondholders are guaranteed a return on their investment and have a higher claim than shareholders. This is generally why stocks are considered riskier investments and require a higher rate of return.
- You can lose all of your investment with stocks. The flip-side of this is you can make a lot of money if you invest in the right company.
- The two main types of stock are common and preferred. It is also possible for a company to create different classes of stock.
- Stock prices change according to supply and demand. There are many factors influencing prices, the most important of which is earnings.
- There is no consensus as to why stock prices move the way they do.
- Stock tables/quotes actually aren't that hard to read once you know what everything stands for!

متون مالی

برای

دانشجویان دوره کارشناسی مدیریت مالی

فصل ششم: مبانی سهام

فهرست مطالب

- ۱ - سهام چه هستند؟
- ۲ - انواع مختلف سهام
- ۳ - سهام چگونه معامله می شوند
- ۴ - چه چیزی موجب تغییر قیمت سهام می شود؟
- ۵ - خرید سهام
- ۶ - چگونه یک جدول سهام را بخوانیم
- ۷ - بازار گاو، بازار خرس
- ۸ - نتیجه گیری

سهام چه هستند؟

سهام، بخشی از مالکیت یک شرکت هستند. سهام نشان دهنده ادعا نسبت به دارایی ها و درآمد شرکت هستند. با خرید سهام بیشتر، سهم مالکیت شما از شرکت، بیشتر می شود. هر یک از سه کلمه Shares ، equity یا Stock را که استفاده کنید، همین مفهوم را دارد. مالک بودن با در اختیار داشتن سهام یک شرکت، بدین معناست که شما یکی از چندین مالک (سهامدار) یک شرکت هستید و به عنوان یک سهامدار، نسبت به تمام آنچه شرکت مالک آن است، ادعا دارید .

مزایای انتشار سهام برای شرکت

انتشار سهام برای یک شرکت مزیت است چرا که ناچار نیست در طی فعالیت خود بازپرداختی داشته باشد یا سود پرداخت نماید. تمام آنچه سهامدار در قبال پولی که پرداخته است دریافت می کند، امید به این است که

روزی ارزش سهام بیش از مبلغی که وی بابت آن پرداخته، خواهد بود. اولین فروش سهام که توسط خود یک شرکت خصوصی انجام می شود، **اولین پیشنهاد عمومی** (IPO: Initial Public Offering) خوانده می شود. درک تفاوت بین تأمین منابع مالی از طریق استقراض و فروش سهام، مهم است. زمانی که ابزار سرمایه گذاری استقراضی نظیر اوراق قرضه می خرید، بازپرداخت پول شما (اصل پول) به همراه پرداخت سود ادعا شده، تضمین شده است. در مورد سرمایه گذاری در سهام، وضع این گونه نیست. با مالک شدن، این ریسک را می پذیرید که شرکت موفق نباشد - نه مالک یک کسب و کار کوچک، و نه سهامداران یک شرکت، تضمینی برای بازگشت سرمایه شان ندارند. به عنوان یک مالک، ادعای شما نسبت به دارایی های شرکت، کمتر از وام دهندگان به شرکت است. این بدان معناست که در صورت ورشکستگی شرکت و نقد شدن دارایی های آن، تا زمانی که بدهی بانک و دارندگان اوراق قرضه پرداخت نشود، شما به عنوان یک سهامدار، هیچ پولی دریافت نخواهید کرد. اگر شرکت موفق باشد، سهامداران درآمد خوبی خواهند داشت ولی در عین حال، خطر از دست دادن کل سرمایه شان، در صورت شکست شرکت را پذیرفته اند.

ریسک

باید بر این نکته تأکید کرد که وقتی در مورد تنها یک سهم صحبت می کنیم، هیچ تضمینی وجود ندارد. بعضی از شرکت ها سود پرداخت می کنند ولی برخی دیگر نه. و حتی در مورد شرکت هایی که در گذشته معمولاً اقدام به توزیع سود نموده اند، هیچ تضمینی وجود ندارد که به این کار ادامه دهند. بدون پرداخت سود، تنها راهی که سرمایه گذار می تواند از طریق سهام، پول درآورد، فروش آن در بازار آزاد است. در بدترین حالت، شرکت ممکن است ورشکسته شود که در این صورت، سرمایه گذاری شما چیزی نمی ارزد. اگر چه ممکن است ریسک، تماماً منفی به نظر آید، روی روشنی هم دارد. پذیرش ریسک بیشتر، بازده بیشتری را هم برای سرمایه گذاری شما در بر خواهد داشت. به همین دلیل است که در طول تاریخ، سهام، نتیجه بهتری نسبت به سایر سرمایه گذاری ها از قبیل اوراق قرضه یا حساب های پس انداز داشته اند. از نظر تاریخی، در دراز مدت، سرمایه گذاری در سهام به طور متوسط حدود ۱۰ تا ۱۲ درصد بازده داشته است.

انواع سهام

دو نوع اصلی سهام وجود دارد: سهام عادی و سهام ممتاز. سهام عادی، خوب عادی هستند. زمانی که مردم در مورد سهام صحبت می کنند، معمولاً به این نوع سهام اشاره می کنند. در حقیقت عمده سهامی که منتشر می شوند، از این نوع هستند. در بخش قبلی، اصولاً به ویژگی های این سهام پرداخته ایم. سهام عادی نشان دهنده مالکیت بخشی از یک شرکت و ادعا نسبت به بخشی از سود آن است (سود تقسیمی). سرمایه گذاران، به

ازای هر سهم یک حق رأی برای انتخاب اعضای هیئت مدیره دارند که این هیئت، بر تصمیمات اصلی گرفته شده توسط مدیریت شرکت، نظارت می کنند .

در بلند مدت، از طریق رشد سرمایه، سهام عادی تقریباً بیش از تمامی روش های سرمایه گذاری دیگر، بازده دارد. بازده بیشتر سهام به قیمت ریسک بیشتری است که به همراه دارند. اگر شرکت ورشکست و دارایی های آن نقد شود، دارندگان سهام عادی تا زمانی که طلبکاران، دارندگان اوراق قرضه و مالکین سهام ممتاز، پول خود را دریافت نکرده اند، پولی نخواهند گرفت .

سهام ممتاز نیز تا حدودی نشان دهنده مالکیت شرکت هستند ولی به همراه خود، حق رأی ندارند (این مسئله برای هر شرکت متفاوت است .) با سهام ممتاز، معمولاً سود سهام مشخصی برای سرمایه گذاران، تضمین می شود. این امر با سهام عادی که سود سهام متفاوتی دارند و هیچ تضمینی هم برای توزیع این سود وجود ندارد، متفاوت است. مزیت دیگر سهام ممتاز این است که در صورت ورشکستگی و نقد شدن دارایی های شرکت، پرداخت به دارندگان سهام ممتاز قبل از دارندگان سهام عادی (ولی پس از طلبکاران) انجام می شود .

سهام چگونه معامله می شوند

اغلب سهام در بورس معامله می شوند که محلی برای ملاقات خریداران و فروشندگان و تصمیم گیری در مورد قیمت است. بعضی از بازارهای بورس، اماکن فیزیکی هستند که معامله در طبقه معاملات آن انجام می گیرد. هدف از بازار سهام، تسهیل امکان معامله اوراق بهادار بین خریدار و فروشنده، همراه با کاهش ریسک سرمایه گذاری است. فقط تصور کنید فروش سهام چقدر سخت بود اگر مجبور بودید در همسایگی خود به دنبال خریدار بگردید. در حقیقت بازار سهام، چیزی بیش از همان فوق بازار پیشرفته کشاورزان، که خریداران را به فروشندگان مرتبط می سازد، نیست. قبل از این که جلوتر برویم، باید بازار اولیه و بازار ثانویه را از یکدیگر تشخیص دهیم. بازار اولیه محلی است که اوراق بهادار به وجود می آیند (از طریق IPO) در حالی که در بازار ثانویه، سرمایه گذاران، اوراق بهاداری را که قبلاً منتشر شده اند بدون دخالت شرکت منتشر کننده، با یکدیگر معامله می نمایند. وقتی مردم از بازار سهام صحبت می کنند، منظورشان همان بازار ثانویه است .

چه چیز موجب تغییر قیمت سهام می شود؟

قیمت سهام در نتیجه تغییرات نیروهای بازار، روزانه تغییر می کند. منظور ما این است که قیمت سهام به دلیل عرضه و تقاضا تغییر می کند. اگر تعداد کسانی که می خواهند یک نوع سهم را بخرند (تقاضا) بیش از تعداد افرادی باشد که می خواهند همان نوع سهم را بفروشند (عرضه) قیمت آن سهم افزایش می یابد و برعکس اگر تعداد فروشندگان سهم (عرضه) بیش از خریداران آن باشد (تقاضا) قیمت سهم کاهش می یابد. درک مسئله

عرضه و تقاضا ساده است. چیزی که درک آن سخت است، این است که چه چیز مردم را مجبور می کند یک سهام را دوست داشته باشند و سهام دیگری را دوست نداشته باشند. ارزش یک شرکت ارزش بازاری آن است که عبارت است از قیمت سهام ضرب در تعداد سهام منتشر شده. به عنوان مثال، ارزش شرکتی که سهام آن به قیمت ۱۰۰ دلار در بازار معامله می شوند و یک میلیون سهام منتشر کرده است، کمتر از شرکتی است که سهام آن به قیمت ۵۰ دلار معامله می شوند و ۵ میلیون سهام منتشر کرده است (۱۰۰ دلار \times ۱ میلیون سهام = ۱۰۰ میلیون دلار در حالی که ۵۰ دلار \times ۵ میلیون سهام = ۲۵۰ میلیون دلار). مسئله پیچیده تر این است که ارزش سهام یک شرکت تنها منعکس کننده ارزش شرکت نیست بلکه نمایانگر رشدی است که سرمایه گذاران در آینده انتظار دارند. مهم ترین عاملی که بر روی ارزش یک شرکت اثر می گذارد، درآمد شرکت است. درآمد، سودی است که یک شرکت به دست می آورد و در دراز مدت، هیچ شرکتی نمی تواند بدون سود، پایدار بماند. وقتی که درباره این مسئله فکر کنید، منطقی به نظر می رسد. اگر شرکتی هرگز سود نداشته باشد، در کسب و کار باقی نمی ماند. شرکت های سهامی عام باید سالانه چهار بار درآمد خود را گزارش کنند (هر سه ماه یک بار). دلیلی که پشت این مسئله است این است که تحلیل گران، ارزش آینده شرکت را بر اساس درآمد اظهار شده شرکت، پیش بینی می کنند. اگر نتایج عملکرد یک شرکت، خیره کننده باشد (بهتر از حد انتظار) قیمت صعود می کند. اگر نتایج عملکرد یک شرکت مایوس کنند باشد (بدتر از حد انتظار) قیمت افت خواهد کرد. البته تنها درآمد نیست که می تواند تمایل نسبت به سهام را تغییر دهد (که به نوبه خود موجب تغییر قیمت سهام می شود). پس چرا قیمت سهام تغییر می کند؟ بهترین جواب این است که هیچ کس به طور حتم نمی داند. چیزهای مهمی که در این مورد باید دانست عبارت هستند از: ۱ - در بنیادی ترین سطح، عرضه و تقاضای بازار تعیین کننده قیمت است؛ ۲ - قیمت ضرب در تعداد سهام منتشر شده (ارزش بازار) ارزش شرکت است. تنها مقایسه قیمت سهام دو شرکت، بی معنی است؛ ۳ - از نظر تئوری، درآمد، چیزی است که بر روی ارزیابی سرمایه گذاران از یک شرکت، اثر می گذارد ولی شاخص های دیگری نیز وجود دارند که سرمایه گذاران برای پیش بینی قیمت سهام از آن استفاده می کنند؛ ۴ - تئوری های زیادی برای تشریح چگونگی تغییرات قیمت سهام وجود دارد. متأسفانه هیچ نظریه ای وجود ندارد که بتواند همه چیز را توضیح دهد.

خرید سهام

۱ - استفاده از یک کارگزار: معمول ترین روش برای خرید سهام، استفاده از یک کارگزار است. کارگزاران به دو روش عمل می کنند. کارگزاری که خدمات کامل می دهند (فرضاً) پیشنهادهای تخصصی به شما ارائه می نمایند و می توانند حساب شما را مدیریت نمایند، هزینه خدمات آنها هم بسیار بالاست.

۲ - کارگزاری که خدمات با تخفیف ارائه می کنند، توجه کمتری به شما می کنند ولی بسیار ارزان تر هستند. زمانی تنها مردم پولدار می توانستند از عهده هزینه کارگزاران برآیند چرا که فقط کارگزاران گران قیمت با خدمات کامل در دسترس بودند. به همراه اینترنت، انفجار کارگزاری که خدمات با تخفیف ارائه می دهند پیش آمد. با تشکر از این دو عامل، امروز تقریباً هر کسی می تواند از عهده سرمایه گذاری در بازار برآید .

چگونه یک جدول سهام را بخوانیم ؟

هر جریده مالی، یک جدول سهام دارد که چیزی شبیه به تصویر زیر است :

52W high	52W low	Stock	Ticker	Div	Yield %	P/E	Vol 00s	High	Low	Close	Net chg
45.39	19.75	ResMed	RMD			52.5	3831	42.00	39.51	41.50	-1.90
11.63	3.55	Revlon A	REV				162	6.09	5.90	6.09	+0.12
77.25	55.13	RioTinto	RTP	2.30	3.2		168	72.75	71.84	72.74	+0.03
31.31	16.63	RitchieBr	RBA			20.9	15	24.49	24.29	24.49	-0.01
8.44	1.75	RiteAid	RAD				31028	4.50	4.20	4.31	+0.21
38.63	18.81	RobtHalf	RHI			26.5	6517	27.15	26.50	26.50	+0.14
51.25	27.69	Rockwell	ROK	1.02	2.1	14.5	6412	47.99	47.00	47.54	+0.24

Column 1
Column 2
Column 3
Column 4
Column 5
Column 6
Column 7
Column 8
Column 9
Column 10
Column 11
Column 12

ستون های ۱ و ۲: ۵۲ هفته بالا و پایین - این دو عدد بالاترین و پایین ترین قیمتی هستند که سهام ظرف ۵۲ هفته گذشته (یک سال گذشته) معامله شده اند. معمولاً این ارقام شامل معاملات روز گذشته نمی شوند.

ستون ۳: نام شرکت و نوع سهام - این ستون فهرست نام شرکت ها را نشان می دهد. اگر علامت یا حرف خاصی پس از نام شرکت نیاید، سهام از نوع سهام عادی است. علائم مختلف نشان دهنده گروه های مختلف سهام هستند. به عنوان مثال "PF" نشان می دهد که سهام از نوع سهام ممتاز است. ستون ۴: علامت نوار - این یک نام الفبایی انحصاری است که سهام را مشخص می کند. اگر کانال های تلویزیونی مالی را نگاه کنید، نوار علامتی را دیده اید که در زیر صفحه نمایش شما حرکت می کند و با استفاده از این علامت، آخرین قیمت ها را نمایش می دهد. اگر بر روی اینترنت و به صورت آن لاین به دنبال سهام بگردید، همواره به دنبال این علامت، جستجو خواهید کرد. ستون ۵: سود سهام برای هر سهم - نشان دهنده سود سالانه توزیع شده به ازای هر سهم است. اگر این ستون خالی باشد، شرکت در حال حاضر سودی توزیع نمی کند. ستون ۶: بازده سود سهام - نشان دهنده درصد بازده سود توزیع شده است که از تقسیم سود توزیع شده سالانه به ازای هر سهم بر

قیمت هر سهم به دست می آید. **ستون ۷: نسبت قیمت / درآمد** - از تقسیم قیمت فعلی هر سهم به درآمد هر سهم در چهار سه ماهه آخر به دست می آید. **ستون ۸: حجم معاملات** - نشان دهنده تعداد کل سهام است. **ستون ۹ و ۱۰: بالاترین و پایین ترین قیمت** - این ارقام بالاترین و پایین ترین قیمتی هستند که مردم برای سهام پرداخت کرده اند. **ستون ۱۱: بستن** - این قیمت، آخرین قیمت معامله ای است که قبل از بسته شدن بازار به ثبت رسیده است. **ستون ۱۲: تغییرات خالص** - این رقم تغییرات قیمت نسبت به روز قبل را بر حسب دلار نشان می دهد. زمانی که می شنوید "امروز سهام رشد کرده است" بدین معنی است که تغییرات خالص، مثبت بوده است.

بازار گاو، بازار خرس

بازار گاو - بازار گاو زمانی است که همه چیز در اقتصاد عالی است، مردم شغل پیدا می کنند، تولید ناخالص ملی در حال رشد است، سهام نیز در حال رشد هستند. بازارهای گاوی نمی توانند برای همیشه دوام بیاورند و اگر قیمت سهام، بیش از حد واقعی افزایش یابد، می توانند منتهی به یک وضعیت خطرناک شوند.

بازار خرس - بازار خرس زمانی رخ می دهد که اوضاع اقتصادی خراب است، رکود افزایش یافته و قیمت سهام در حال سقوط است. بازار خرس، انتخاب سهام سود ده را برای سرمایه گذاران مشکل می کند.

جوجه ها و خوک ها

جوجه ها می ترسند چیزی را از دست بدهند. این ترس آنها بر نیازشان برای به دست آوردن سود غلبه می کند و بنابراین آنها فقط به **بازار پول** اوراق بهادار رجوع می کنند یا اصولاً از بازار خارج می شوند.

خوک ها سرمایه گذاران پرریسکی هستند که به دنبال یک امتیاز بزرگ در یک دوره زمانی کوتاه می گردند. خوک ها، اقلام پرخطر را می خردند و بدون مطالعه در شرکت ها سرمایه گذاری می کنند. آنها ناشکیبا و در مورد سرمایه گذاری که انجام می دهند احساساتی هستند، و بدون این که وقت یا پول کافی برای شناختن این محمل های سرمایه گذاری صرف کنند به سوی اوراق بهادار پرخطر کشیده می شوند.

نتیجه

بیاوید نگاهی به آنچه در این قسمت آموختیم بیندازیم :

- **سهام** به معنی مالکیت است. به عنوان یک مالک، شما نسبت به دارایی ها و درآمد یک شرکت و همچنین حق رأی همراه با سهام خود ادعایی دارید .
- **سهام**، **دارایی** و **اوراق قرضه**، **بدهی** هستند. دارندگان اوراق قرضه، برای بازگشت سرمایه خود تضمین دارند و ادعای آنان بیشتر از سهامداران است. به همین دلیل است که معمولاً سهام را یک سرمایه گذاری پر ریسک تر می دانند و نیاز به نرخ بازده بالاتری دارد .
- با سرمایه گذاری در سهام ممکن است تمام سرمایه خود را از دست بدهید. آن روی سکه این است که با سرمایه گذاری در یک شرکت مناسب، می توانید پول زیادی به دست آورید .
- دو نوع اصلی سهام، **عادی** و **ممتاز** هستند. برای یک شرکت، این امکان نیز وجود دارد که گروه های مختلف سهام را به وجود آورد .
- قیمت سهام بر اساس عرضه و تقاضا تغییر می کند. عوامل زیادی بر قیمت سهام تأثیر می گذارند که مهم ترین آنها **درآمد** شرکت است .
- هیچ اجاعی در مورد اینکه چرا قیمت سهام بدین گونه تغییر می کند وجود ندارد.
- اگر بدانید هر علامتی نشانه چیست، خواندن جدول سهام خیلی سخت نیست !

Financial Texts

For

Financial Management Students

Section Seven: Risk & Diversification

Table of Contents

- 1) Introduction
- 2) What Is Risk?
- 3) Different Types Of Risk
- 4) The Risk-Reward Tradeoff
- 5) Diversifying Your Portfolio
- 6) Conclusion

Introduction

Have you carefully considered the various risks that are associated with each investment you make? The fact is, many people either have no desire or no knowledge about how to protect themselves from unneeded risk.

What Is Risk?

Whether it is investing, driving, or just walking down the street, everyone exposes themselves to risk. Your personality and lifestyle play a big role in how much risk you are comfortably able to take on. If you invest in stocks and have trouble sleeping at night, you are probably taking on too much risk. Risk is defined as the chance that an investment's actual return will be different than expected. This includes the possibility of losing some or all of the original investment. Those of us who work hard for every penny we earn have a harder time parting with money. Therefore, people with less disposable income tend to be, by necessity, more risk averse. On the other end of the spectrum, day traders feel if they aren't making dozens of trades a day there is a problem. These people are risk lovers. When investing in stocks, bonds, or any investment instrument, there is a lot more risk than you'd think. In the next section, we'll take a look at the different kind of risk that often threaten investors' returns.

Different Types of Risk

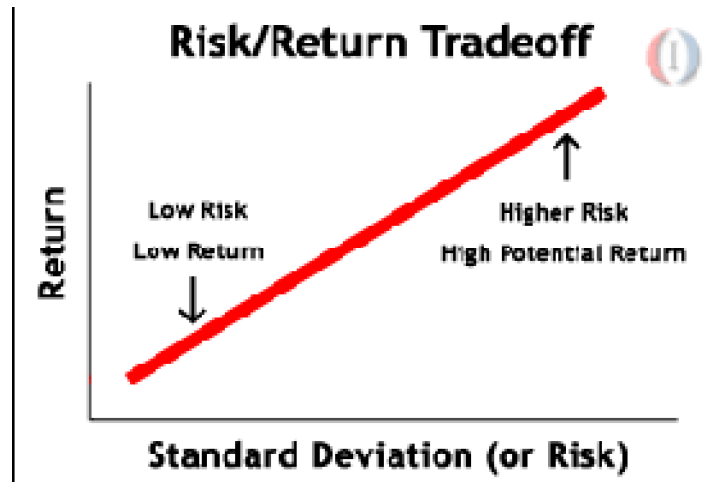
Let's take a look at the two basic types of risk:

- **Systematic Risk** - Systematic risk influences a large number of assets. A significant political event, for example, could affect several of the assets in your portfolio. It is virtually impossible to protect yourself against this type of risk.

- **Unsystematic Risk** - Unsystematic risk is sometimes referred to as "specific risk". This kind of risk affects a very small number of assets. An example is news that affects a specific stock such as a sudden strike by employees. Diversification is the only way to protect yourself from unsystematic risk. Now that we've determined the fundamental types of risk, let's look at more specific types of risk, particularly when we talk about stocks and bonds.
- **Credit or Default Risk** - Credit risk is the risk that a company or individual will be unable to pay the contractual interest or principal on its debt obligations. This type of risk is of particular concern to investors who hold bonds in their portfolios. Government bonds, especially those issued by government, have the least amount of default risk and the lowest returns, while corporate bonds tend to have the highest amount of default risk but also higher interest rates. Bonds with a lower chance of default are considered to be investment grade, while bonds with higher chances are considered to be junk bonds. Bond rating services, such as Moody's, allows investors to determine which bonds are investment-grade, and which bonds are junk.
- **Country Risk** - Country risk refers to the risk that a country won't be able to honor its financial commitments. When a country defaults on its obligations, this can harm the performance of all other financial instruments in that country as well as other countries it has relations with. Country risk applies to stocks, bonds, mutual funds, options and futures that are issued within a particular country. This type of risk is most often seen in emerging markets or countries that have a severe deficit.
- **Foreign-Exchange Risk** - When investing in foreign countries you must consider the fact that currency exchange rates can change the price of the asset as well. Foreign-exchange risk applies to all financial instruments that are in a currency other than your domestic currency. As an example, if you are a resident of America and invest in some Canadian stock in Canadian dollars, even if the share value appreciates, you may lose money if the Canadian dollar depreciates in relation to the American dollar.
- **Interest Rate Risk** - Interest rate risk is the risk that an investment's value will change as a result of a change in interest rates. This risk affects the value of bonds more directly than stocks.
- **Political Risk** - Political risk represents the financial risk that a country's government will suddenly change its policies. This is a major reason why developing countries lack foreign investment.
- **Market Risk** - This is the most familiar of all risks. Also referred to as volatility, market risk is the day-to-day fluctuations in a stock's price. Market risk applies mainly to stocks and options. As a whole, stocks tend to perform well during a bull market and poorly during a bear market - volatility is not so much a cause but an effect of certain market forces. Volatility is a measure of risk because it refers to the behavior, or "temperament", of your investment rather than the reason for this behavior. Because market movement is the reason why people can make money from stocks, volatility is essential for returns, and the more unstable the investment the more chance there is that it will experience a dramatic change in either direction.

The Risk-Reward Tradeoff

Deciding what amount of risk you can take on is one of the most important investment decisions you will make. The risk-return tradeoff is the balance an investor must decide on between the desires for the lowest possible risk for the highest possible returns. Remember to keep in mind that low levels of uncertainty (low risk) are associated with low potential returns and high levels of uncertainty (high risk) are associated with high potential returns. In other words, in order to receive this higher return, investors must also take on considerably more risk. The following chart shows an example of the risk/return tradeoff for investing. A higher standard deviation means a higher risk:



Diversifying Your Portfolio

With the stock markets bouncing up and down 5% every week, individual investors clearly need a safety net. Diversification can work this way and can prevent your entire portfolio from losing value. Most investment professionals agree that while it does not guarantee against a loss, diversification is the most important component to helping you reach your long-range financial goals while minimizing your risk. Keep in mind, however that no matter how much diversification you do, it can never reduce risk down to zero.

What do you need to have a well diversified portfolio? There are three main things you should do to ensure that you are adequately diversified:

1. Your portfolio should be spread among many different investment vehicles such as cash, stocks, bonds, mutual funds, and perhaps even some real estate.
2. Your securities should vary in risk. You're not restricted to picking only blue chip stocks. In fact, the opposite is true. Picking different investments with different rates of return will ensure that large gains offset losses in other areas.
3. Your securities should vary by industry, minimizing unsystematic risk to small groups of companies. The portfolio theory tells us that after 10-12 diversified stocks, you are very close to optimal diversification. This doesn't mean buying 12 internet or tech stocks will give you optimal diversification. Instead, you need to buy stocks of different sizes and from various industries.

Conclusion

Different individuals will have different tolerances for risk. Tolerance is not static, it will change as your life does. As you grow older tolerance will usually shrink as more and more obligations come up, including retirement. There are several different types of risks involved in financial transactions. I hope we've helped shed some light on these risks. Achieving the right balance between risk and return will ensure that you achieve your financial goals while allowing you to get a good night's rest.

متون مالی

برای

دانشجویان دوره کارشناسی مدیریت مالی

فصل هفتم: ریسک و ایجاد تنوع

فهرست

(۱) مقدمه

(۲) ریسک چیست؟

(۳) انواع مختلف ریسک

(۴) رابطه ریسک - بازده

(۵) ایجاد تنوع در سبد سرمایه گذاری شما

(۶) نتیجه گیری

مقدمه

آیا به دقت انواع ریسک هایی را که همراه با سرمایه گذاری شماست در نظر گرفته اید؟ واقعیت این است که بسیاری از مردم، نمی خواهند یا دانش کافی برای محافظت خود در مقابل ریسک های غیر ضروری را ندارند.

ریسک چیست؟

بدون در نظر گرفتن اینکه در حال سرمایه گذاری هستید یا رانندگی می کنید یا فقط در حال پیاده روی در خیابان هستید، همه مردم، خود را در معرض ریسک قرار می دهند. شخصیت و روش زندگی شما نقش بزرگی

در میزان ریسکی که می‌توانید به راحتی بپذیرید بازی می‌کند. اگر در سهام سرمایه‌گذاری کرده‌اید و شب خوابتان نمی‌برد، احتمالاً بیش از حد ریسک پذیرفته‌اید. تعریف ریسک عبارت است از شانس اینکه بازده واقعی سرمایه‌گذاری با بازده مورد انتظار متفاوت باشد. کسانی از بین ما که برای به دست آوردن هر ریال به سختی کار می‌کنند، سخت‌تر از پول دست می‌کشند. به همین دلیل افرادی که پول کمتری برای پس انداز دارند، ضرورتاً ریسک‌گریزترند. در سوی دیگر این طیف، کسانی که به صورت روزانه معامله می‌کنند، احساس می‌کنند که اگر روزی یک دوجین معامله نکنند، اشکالی وجود دارد. این افراد علاقه‌مندان ریسک هستند. زمانی که در سهام، اوراق قرضه یا هر ابزار سرمایه‌گذاری دیگری سرمایه‌گذاری می‌کنید، بسیار بیشتر از تصور شما ریسک وجود دارد. در فصل بعدی به انواع مختلف ریسک که معمولاً بر روی بازده سرمایه‌گذاری مؤثرند، نگاهی می‌اندازیم.

انواع مختلف ریسک

بیایید نگاهی به دو نوع اصلی ریسک بیندازیم:

- **ریسک سیستماتیک:** ریسک سیستمی بر روی تعداد زیادی از دارایی‌ها اثر می‌گذارد. به عنوان مثال یک واقعه مشخص سیاسی می‌تواند بر روی بسیاری از دارایی‌های سبد سرمایه‌گذاری شما تأثیر بگذارد. محافظت شما از این نوع ریسک، مجازاً غیر ممکن است.
- **ریسک غیر سیستماتیک:** گاهی به ریسک غیر سیستمی "ریسک خاص" می‌گویند. این نوع ریسک تعداد کمی از دارایی‌ها را تحت تأثیر می‌گذارد. به عنوان مثال اخباری که تنها یک دارایی خاص را تحت تأثیر قرار می‌دهند مثل اعتصاب ناگهانی کارکنان. تنوع، تنها راهی است که شما را در مقابل ریسک غیر سیستمی محافظت می‌کند. حال که انواع بنیادین ریسک را شناختیم بیایید به ریسک‌های مشخص‌تر - بویژه زمانی که در مورد اوراق قرضه و سهام صحبت می‌کنیم - نگاهی بیندازیم.
- **ریسک اعتبار یا ریسک عدم توانایی پرداخت (ریسک نکول یا ورشکستگی) - ریسک اعتبار،** ریسکی است که یک شرکت یا یک فرد نتواند سود یا اصل مبلغ قرارداد مربوط به تعهد استقراض خود را پرداخت نماید. این نوع ریسک نوعی است بخصوص مورد توجه کسانی است که در سبد سرمایه‌گذاری خود، اوراق قرضه نگهداری می‌کنند. اوراق قرضه دولتی که توسط دولت‌ها منتشر می‌شوند، حداقل مقدار ریسک اعتبار و حداقل بازده را دارند در حالی که اوراق قرضه شرکتی دارای بالاترین ریسک اعتبار ولی بالاترین نرخ سود هستند. اوراق قرضه با ریسک اعتبار پایین‌تر را سرمایه‌گذاری

معتبر (درجه آنها نشان دهنده قابل سرمایه گذاری بودن آنهاست) و اوراق قرضه ای که بالاترین ریسک را دارند، اوراق قرضه بنجل می گویند. ارائه کنندگان خدمات گروه بندی اوراق قرضه مثل Moody's این امکان را برای سرمایه گذاران فراهم می کنند که اوراق قرضه سرمایه گذاری معتبر را از اوراق قرضه بنجل تشخیص دهند.

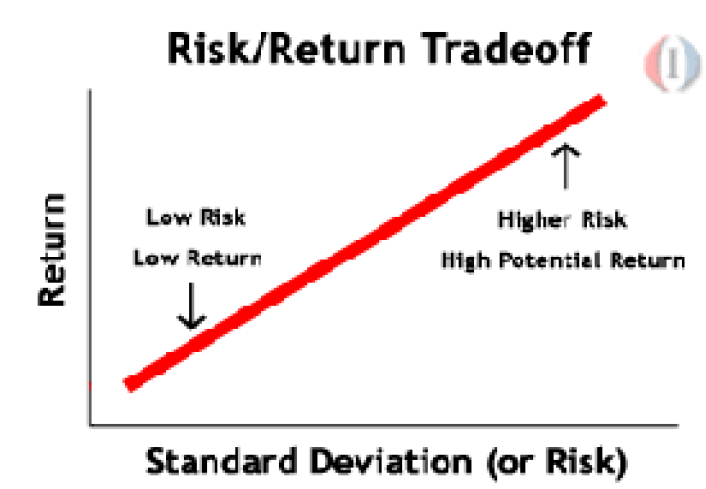
- **ریسک کشوری** - ریسک کشوری به ریسکی اطلاق می شود که یک کشور نتواند به تعهدات مالی خود عمل نماید. عدم پرداخت به موقع دیون یک کشور، می تواند بر روی کیفیت تمام سایر ابزارهای مالی آن کشور و سایر کشورهایی که با این کشور ارتباط دارند، تأثیر گذارد. ریسک کشوری بر روی سهام، اوراق قرضه، سرمایه گذاری های مشترک، اختیار خرید یا فروش، و قراردادهای آتی در یک کشور مشخص، تأثیر می گذارد. این نوع ریسک، بیشتر در بازارهای نوظهور و کشورهایی که با کسری زیادی مواجه هستند، دیده می شود.
- **ریسک پول خارجی (ریسک نرخ تسعیر ارز)** - زمانی که در یک کشور خارجی سرمایه گذاری می کنید، باید این واقعیت را در نظر بگیرید که نرخ پول خارجی می تواند قیمت دارایی را هم تغییر دهد. ریسک پول خارجی، بر تمامی ابزارهای مالی که ارزش آنها بر اساس واحد پولی به غیر از واحد پولی محلی شما محاسبه می شود، اثر می گذارد. به عنوان مثال اگر شما در آمریکا اقامت داشته باشید و با دلار کانادا در یکی از سهام کانادایی سرمایه گذاری نمایید، حتی اگر ارزش سهام افزایش یابد، با کاهش قیمت دلار کانادا نسبت به دلار آمریکا، ممکن است پول خود را از دست بدهید.
- **ریسک نرخ بهره** - ریسک نرخ بهره ریسکی است که بر اساس آن، ارزش یک سرمایه گذاری در نتیجه تغییر نرخ سود، تغییر می کند. این ریسک، بیش از سهام، ارزش اوراق قرضه را به صورت مستقیم تحت تأثیر قرار می دهد.
- **ریسک سیاسی** - ریسک سیاسی نشان دهنده ریسک مالی است که در نتیجه تغییر ناگهانی سیاست دولت یک کشور به وجود می آید. یکی از دلایل عمده که کشورهای در حال توسعه فاقد سرمایه گذاری خارجی هستند، همین مسئله است.
- **ریسک بازار** - رایج ترین نوع ریسک، همین ریسک است. این ریسک که به آن شکنندگی هم می گویند، ریسک نوسانات روزانه قیمت سهام است. ریسک بازار، بیشتر بر سهام و اختیار خرید یا فروش تأثیر می گذارد. به طور کلی، سهام در بازار رو به رشد، به خوبی عمل می کنند و در بازار کساد، عملکرد ضعیفی دارند - شکنندگی یک عامل نیست بلکه نتیجه نیروهای مشخص بازار است. شکنندگی معیاری برای اندازه گیری ریسک است چرا که به رفتار یا "سرشت" سرمایه گذاری شما باز می گردد و نه اینکه دلیلی برای این رفتار باشد. از آنجا که تغییرات بازار دلیل پول در آوردن مردم از سهام است، شکنندگی

برای بازده، ضروری است و هر چه سرمایه گذاری ناپایدارتر باشد، شانس اینکه یک تغییر شدید در هر یک از دو جهت را تجربه کند، بیشتر است.

رابطه ریسک - بازده

تصمیم گیری در مورد اینکه چه مقدار ریسک می پذیرید، یکی از تصمیم های مهمی است که در مورد سرمایه گذاری خواهید گرفت. رابطه ریسک - بازده، معیاری است که بر اساس آن، یک سرمایه گذار باید ریسک کم و بازده کم یا ریسک زیاد و بازده زیاد را انتخاب نماید.

به خاطر داشته باشید که عدم قطعیت کم (ریسک کم) همراه با بازده بالقوه کم و عدم قطعیت زیاد (ریسک زیاد) همراه با بازده بالقوه زیاد است. به عبارت دیگر، برای اینکه سرمایه گذار بازده بیشتری به دست آورد، باید ریسک بیشتری را بپذیرد. نمودار زیر مثالی از رابط ریسک - بازده برای سرمایه گذاری را نشان می دهد. انحراف معیار بالاتر به معنای ریسک بیشتر است.



ایجاد تنوع در سبد سرمایه گذاری شما

با بالا و پایین رفتن هفتگی بازار سهام به میزان ۵ درصد، سرمایه گذاران نیاز به یک تور امنیتی دارند. تنوع (در سبد سرمایه گذاری) می تواند همانند این شبکه عمل کند و از اینکه سبد سرمایه گذاری شما ارزش خود را از دست دهد، جلوگیری نماید. اغلب متخصصین سرمایه گذاری بر این عقیده اند که اگر چه تنوع سبد سرمایه گذاری تضمینی برای جلوگیری از زیان نیست، مهم ترین عاملی است که می تواند شما را در رسیدن به اهداف بلند مدت، با کم ترین میزان ریسک کمک کند. به خاطر داشته باشید بدون در نظر گرفتن این مطلب که شما به چه میزان از تنوع استفاده کنید، این عمل هرگز نمی تواند ریسک شما را به صفر برساند. برای داشتن یک سبد سرمایه گذاری با تنوع خوب به چه چیز نیاز دارید؟ باید سه کار بکنید تا مطمئن باشید به اندازه کافی، تنوع دارید:

- ۱ - سبد سرمایه گذاری شما باید بین ابزار های سرمایه گذاری زیادی نظیر نقدینگی، سهام، اوراق قرضه، سرمایه گذاری مشترک و احتمالاً مقداری زمین، تقسیم شده باشد.
- ۲ - میزان ریسک اوراق بهادار شما باید متفاوت باشد. شما به انتخاب سهام مرغوب محدود نیستید. در حقیقت، عکس این مطلب صحیح است. انتخاب سرمایه گذاری های مختلف با نرخ بازده های متفاوت، شما را مطمئن می سازد که درآمد های زیاد در یک بخش، با زیان های بخش دیگر جبران می شود.
- ۳ - اوراق بهادار شما باید بین صنایع مختلف ولی تعداد محدودی از شرکت ها تقسیم شده باشد تا ریسک غیر سیستمی را به حداقل برساند. تئوری سبد سرمایه گذاری به ما می گوید با تنوع ۱۰ - ۱۲ سهام، بسیار به حد بهینه تنوع نزدیک هستید. این بدان معنا نیست که خرید ۱۲ سهام اینترنت یا تکنولوژی، به شما تنوع بهینه را می دهد. بلکه نیاز دارید سهامی در اندازه های مختلف و از صنایع مختلف خریداری کنید.

نتیجه گیری

میزان ریسک پذیری افراد مختلف، متفاوت است. این ریسک پذیری، ثابت نیست و با تغییر زندگی شما تغییر می کند. با بالا رفتن سن شما و بروز مطالب جدیدی نظیر بازنشستگی، میزان این ریسک پذیری به طرز غیر معمولی کاهش می یابد. در فعالیت های مالی، انواع مختلفی از ریسک وجود دارد. امیدوارم توانسته باشیم تا حدودی این ریسک ها را روشن کنیم. دست یابی به توازن صحیح بین ریسک و بازده، شما را از رسیدن به اهداف مالی تان مطمئن می کند در حالی که به شما اجازه یک استراحت شبانه خوب را هم خواهد داد.

Financial Texts

For

Financial Management Students

Section Eight: Futures Fundamentals

Table of Contents

- 1) Introduction and a Brief History
- 3) How the Market Works
- 4) The Players
- 6) Strategies
- 7) How To Trade
- 8) Conclusion

Introduction

Before the North American futures market originated some 150 years ago, farmers would grow their crops and then bring them to market in the hope of selling their inventory. But without any indication of demand, supply often exceeded what was needed and unpurchased crops were left to rot in the streets! Conversely, when a given commodity - wheat, for instance - was out of season, the goods made from it became very expensive because the crop was no longer available. In the mid-19th century, central grain markets were established and a central marketplace was created for farmers to bring their commodities and sell them either for immediate delivery (spot trading) or for forward delivery. The latter contracts - forward contracts - were the forerunners to today's futures contracts. In fact, this concept saved many a farmer the loss of crops and profits and helped stabilize supply and prices in the off-season. Today's futures market is a global marketplace for not only agricultural goods, but also for currencies and financial instruments such as Treasury bonds and securities (securities futures). It's a diverse meeting place of farmers, exporters, importers, manufacturers and speculators. Thanks to modern technology, commodities prices are seen throughout the world, so a Kansas farmer can match a bid from a buyer in Europe. A futures contract is a type of derivative instrument, or financial contract, in which two parties agree to transact a set of financial instruments or physical commodities for future delivery at a particular price. If you buy a futures contract, you are basically agreeing to buy something that a seller has not yet produced for a set price. But participating in the futures market does not necessarily mean that you will be responsible for receiving or delivering large inventories of physical commodities - remember, buyers and sellers in the futures market primarily enter into futures contracts to hedge risk or speculate rather than to exchange physical goods. That is why futures are used as financial instruments by not only producers and consumers but also speculators.

How the Market Works

The futures market is a centralized marketplace for buyers and sellers from around the world. The futures contract will state the price that will be paid and the date of delivery.

What Exactly Is a Futures Contract? Let's say, for example, that you decide to subscribe to cable TV. As the buyer, you enter into an agreement with the cable company to receive a specific number of cable channels at a certain price every month for the next year. This contract made with the cable company is similar to a futures contract, in that you have agreed to receive a product at a future date, with the price and terms for delivery already set. You have secured your price for now and the next year - even if the price of cable rises during that time. By entering into this agreement with the cable company, you have reduced your risk of higher prices. That's how the futures market works. Except instead of a cable TV provider, a producer of wheat may be trying to secure a selling price for next season's crop, while a bread maker may be trying to secure a buying price to determine how much bread can be made and at what profit. So the farmer and the bread maker may enter into a futures contract requiring the delivery of 5,000 bushels of grain to the buyer in June at a price of \$4 per bushel. By entering into this futures contract, the farmer and the bread maker secure a price that both parties believe will be a fair price in June. It is this contract - that can then be bought and sold in the futures market. So, a futures contract is an agreement between two parties: a short position - the party who agrees to deliver a commodity - and a long position - the party who agrees to receive a commodity. In the above scenario, the farmer would be the holder of the short position (agreeing to sell) while the bread maker would be the holder of the long (agreeing to buy). It's important to know that every contract involves both positions. In every futures contract, everything is specified: the quantity and quality of the commodity, the specific price per unit, and the date and method of delivery. The "price" of a futures contract is represented by the agreed-upon price of the underlying commodity or financial instrument that will be delivered in the future.

Profit And Loss - Cash Settlement

The profits and losses of a futures contract depend on the daily movements of the market for that contract and are calculated on a daily basis. For example, say the futures contracts for wheat increases to \$5 per bushel the day after the above farmer and bread maker enter into their futures contract of \$4 per bushel. The farmer, as the holder of the short position, has lost \$1 per bushel because the selling price just increased from the future price at which he is obliged to sell his wheat. The bread maker, as the long position, has profited by \$1 per bushel because the price he is obliged to pay is less than what the rest of the market is obliged to pay in the future for wheat. On the day the change occurs, the farmer's account is debited \$5,000 ($\$1 \text{ per bushel} \times 5,000 \text{ bushels}$) and the bread maker's account is credited by \$5,000 ($\$1 \text{ per bushel} \times 5,000 \text{ bushels}$). As the market moves every day, these kinds of adjustments are made accordingly.

Economic Importance of the Futures Market

Because the futures market is both highly active and central to the global marketplace, it's a good source for vital market information and sentiment indicators.

Price Discovery - Due to its highly competitive nature, the futures market has become an important economic tool to determine prices based on today's and tomorrow's estimated amount of supply and demand.

Risk Reduction - Futures markets are also a place for people to reduce risk when making purchases. Risks are reduced because the price is pre-set, therefore letting participants know how much they will need to buy or sell.

The Players

The players in the futures market fall into two categories: hedgers and speculators.

Hedgers Farmers, manufacturers, importers and exporters can all be hedgers. A hedger buys or sells in the futures market to secure the future price of a commodity intended to be sold at a later date in the cash market. This helps protect against price risks. The holders of the long position in futures contracts (the buyers of the commodity), are trying to secure as low a price as possible. The short holders of the contract (the sellers of the commodity) will want to secure as high a price as possible. The futures contract, however, provides a definite price certainty for both parties, which reduces the risks associated with price volatility. Hedging by means of futures contracts can also be used as a means to lock in an acceptable price margin between the cost of the raw material and the retail cost of the final product sold.

Example: A silversmith must secure a certain amount of silver in six months. But what if the price of silver goes up over the next six months? Because the prices of the earrings and bracelets are already set, the extra cost of the silver can't be passed on to the retail buyer, meaning it would be passed on to the silversmith. The silversmith needs to hedge, or minimize her risk against a possible price increase in silver. How? The silversmith would enter the futures market and purchase a silver contract for settlement in six months time (let's say June) at a price of \$5 per ounce. At the end of the six months, the price of silver in the cash market is actually \$6 per ounce, so the silversmith benefits from the futures contract and escapes the higher price. Had the price of silver declined in the cash market, the silversmith would, in the end, have been better off without the futures contract. At the same time, however, because the silver market is very volatile, the silver maker was still sheltering himself from risk by entering into the futures contract. So that's basically what hedging is: the attempt to minimize risk as much as possible by locking in prices for future purchases and sales.

Speculators Other market participants, however, do not aim to minimize risk but rather to benefit from the inherently risky nature of the futures market. These are the speculators, and they aim to profit from the very price change that hedgers are protecting themselves against. Hedgers want to minimize their risk no matter what they're investing in, while speculators want to increase their risk and therefore maximize their profits. In the futures market, a speculator buying a contract low in order to sell high in the future would most likely be buying that contract from a hedger selling a contract low in anticipation of declining prices in the future. Unlike the hedger, the speculator does not actually seek to own the commodity in question. Rather, he or she will enter the market seeking profits by offsetting rising and declining prices through the buying and selling of contracts.

Strategies

Essentially, futures contracts try to predict what the value of an index or commodity will be at some date in the future. Speculators in the futures market can use different strategies to take advantage of rising and declining prices. The most common are known as going long, going short.

Going Long When an investor goes long - that is, enters a contract by agreeing to buy and receive delivery of the underlying at a set price - it means that he or she is trying to profit from an anticipated future price increase. For example, let's say that, with an initial margin of \$2,000 in June, Joe the speculator buys one September contract of gold at \$350 per ounce, for a total of 1,000 ounces or \$350,000. By buying in June, Joe is going long, with the expectation that the price of gold will rise by the time the contract expires in September. By August, the price of gold increases by \$2 to \$352 per ounce and Joe decides to sell the contract in order to realize a profit.

The 1,000 ounce contract would now be worth \$352,000 and the profit would be \$2,000. Of course, the opposite would be true if the price of gold per ounce had fallen by \$2. The speculator would have realized a 100% loss.

Going Short A speculator who goes short - that is, enters into a futures contract by agreeing to sell and deliver the underlying at a set price - is looking to make a profit from declining price levels. By selling high now, the contract can be repurchased in the future at a lower price, thus generating a profit for the speculator. Let's say that Sara did some research and came to the conclusion that the price of oil was going to decline over the next six months. She could sell a contract today, in November, at the current higher price, and buy it back within the next six months after the price has declined. This strategy is called going short and is used when speculators take advantage of a declining market. Suppose that, with an initial margin deposit of \$3,000, Sara sold one May crude oil contract (one contract is equivalent to 1,000 barrels) at \$25 per barrel, for a total value of \$25,000. By March, the price of oil had reached \$20 per barrel and Sara felt it was time to cash in on her profits. As such, she bought back the contract which was valued at \$20,000. By going short, Sara made a profit of \$5,000! But again, if Sara's research had not been thorough, and she had made a different decision, her strategy could have ended in a big loss.

How to Trade

You can invest in the futures market in a number of different ways. As a futures trader, you should have a solid understanding of how the market and contracts function. You'll also need to determine how much time, attention, and research you can dedicate to the investment.

Do It Yourself - As an investor, you can trade your own account without the aid or advice of a broker. This involves the most risk because you become responsible for it.

Open a Managed Account - Another way to participate in the market is by opening a managed account, similar to an equity account. Your broker would have the power to trade on your behalf, following conditions agreed upon when the account was opened.

Join a Commodity Pool - A third way to enter the market, and one that offers the smallest risk, is to join a commodity pool. Like a mutual fund, the commodity pool is a group of commodities which can be invested in.

Conclusion

- The futures market is a global marketplace, initially created as a place for farmers and merchants to buy and sell commodities for either spot or future delivery. This was done to lessen the risk of both waste and scarcity.
- Rather than trade in physical commodities, futures markets buy and sell futures contracts, which state the price per unit, type, value, quality and quantity of the commodity in question, as well as the month the contract expires.
- The players in the futures market are hedgers and speculators. A hedger tries to minimize risk by buying or selling now in an effort to avoid rising or declining prices. Conversely, the speculator will try to profit from the risks by buying or selling now in anticipation of rising or declining prices.
- Futures accounts are credited or debited daily depending on profits or losses incurred.
- "Going long," and "going short," are the most common strategies used when trading on the futures market.

- Once you make the decision to trade in commodities, there are several ways to participate in the futures market. All of them involve risk - some more than others. You can trade your own account, have a managed account or join a commodity pool.

متون مالی

برای

دانشجویان دوره کارشناسی مدیریت مالی

فصل هشتم: مبانی معاملات آتی (سلف)

فهرست مطالب

- ۱ - مقدمه و یک تاریخچه کوتاه
- ۲ - بازار چگونه عمل می کند
- ۳ - فعالان بازار
- ۴ - استراتژی ها
- ۵ - چگونه معامله کنیم
- ۶ - نتیجه گیری

مقدمه

پیش از اینکه بازار قراردادهای آتی آمریکای شمالی، حدود ۱۵۰ سال قبل شکل بگیرد، کشاورزان محصولات خود را کشت کرده و به امید اینکه بتوانند دارایی را بفروشند آن را به بازار می آوردند. ولی بدون اینکه نشانه ای برای نیاز وجود داشته باشد، معمولاً عرضه بیش از تقاضا بود و محصولات خریداری نشده در خیابان ها رها می شدند تا بیوسند. بر عکس زمانی که فصل یک محصول مناسب - به عنوان مثال گندم - به اتمام می رسید، قیمت کالاهایی که از این محصول ساخته می شدند بسیار افزایش می یافت چرا که این محصول دیگر در دسترس نبود. در اواسط قرن نوزدهم، بازار مرکزی غلات تأسیس شده و یک بازار مرکزی برای کشاورزان به وجود آمد تا محصولات خود را به آنجا آورده و به صورت فوری و یا تحویل در آینده به فروش رسانند. قراردادهای آینده - قراردادهای آتی - پیشرو قراردادهای آتی امروزی بودند. در حقیقت این مفهوم، از بسیاری از خسارت کشاورزان جلوگیری کرد و به آنها سود رساند و عرضه و قیمت کالا را در فصل های غیر از فصول برداشت، ثابت کرد. بازار قراردادهای آتی امروزی، بازاری است نه تنها برای کالاهای کشاورزی بلکه برای ارز، ابزارهای مالی نظیر اوراق خزانه و اوراق بهادار (اوراق بهادار آتی). این مکان، محل متمایزی برای ملاقات کشاورزان، صادر کنندگان، واردکنندگان و سفته بازان است. به یاری فن آوری جدید، قیمت کالاها در تمام دنیا دیده می شود و یک کشاورز کanzasی می تواند در مناقصه یه خریدار اروپایی شرکت کند. یک قرارداد آتی، نوعی از ابزار مشتقه یا قراردادهای مالی است که بر اساس آن طرفین قرارداد توافق می کنند که تعدادی از ابزارهای مالی یا دارایی های

فیزیکی را در آینده با قیمت مشخصی تحویل دهند. با خرید یک قرارداد آتی، اصولاً با خرید چیزی که فروشنده هنوز آن را تولید نکرده است با قیمتی مشخص، موافقت می کنید. ولی شرکت شما در یک قرارداد آتی، ضرورتاً بدین معنی نیست که شما مسئول دریافت یا تحویل مقدار زیادی کالای فیزیکی هستید - به خاطر داشته باشید فروشنده و خریداران بازار قراردادهای آتی، ابتدا وارد یک قرارداد آینده می شوند تا از ریسک مصون باشند یا به جای تبادل کالاهای فیزیکی، اقدام به معاملاتی با سود زیاد نمایند. بدین دلیل است که قراردادهای آتی، به عنوان یک ابزار مالی نه تنها توسط تولید کنندگان و مصرف کنندگان بلکه توسط سفته بازان نیز مورد استفاده قرار می گیرند.

بازار چگونه عمل می کند

بازار قراردادهای آتی یک بازار متمرکز برای تمامی خریداران و فروشندگان از سراسر جهان است. قرارداد آتی، قیمتی را که پرداخت خواهد شد و تاریخ تحویل را مشخص می کند.

قرارداد آتی، دقیقاً چیست؟

به عنوان مثال بیابید فرض کنیم شما می خواهید برای تلویزیون کابلی ثبت نام کنید. به عنوان خریدار شما با شرکت تلویزیون کابلی وارد توافق نامه ای می شوید که بر طبق آن طی سال آینده تعداد مشخصی کانال را در ازای قیمت ماهانه مشخصی دریافت کنید. این قرارداد با شرکت تلویزیون کابلی مشابه یک قرارداد آتی است که طی آن شما موافقت کرده اید محصولی را در تاریخی در آینده دریافت کنید که قیمت و شرایط تحویل آن تعیین شده است. شما قیمت را برای حال حاضر و آینده تضمین کرده اید - حتی اگر قیمت در طول زمان افزایش یابد. با وارد شدن در این قرارداد با شرکت تلویزیون کابلی، ریسک قیمت بالاتر را کاهش داده اید. این چگونگی عملکرد بازار قراردادهای آتی است. به استثنای اینکه به جای شرکت تلویزیون کابلی، تولید کننده گندم ممکن است تلاش کند تا قیمت فروش فصل آینده محصول خود را تضمین نماید در حالی که تولید کننده نان تلاش کند تا قیمت خرید گندم را تضمین نماید تا بتواند تعیین نماید چه تعداد نان با چه سودی می تواند تولید نماید. بنابراین مزرعه دار و تولید کننده نان ممکن است وارد یک قرارداد برای تحویل ۵۰۰۰ کیسه (در متن از کلمه Bushel استفاده شده که یکی از معیارهای اندازه گیری غله و معادل ۳۶ لیتر است) گندم به خریدار در ماه ژوئن به قیمت هر کیسه ۴ دلار شوند. با انعقاد این قرارداد آتی، مزرعه دار و تولید کننده نان، قیمتی را که معتقدند در ماه ژوئن منصفانه است، تضمین کرده اند. این یک قرارداد آتی است که می تواند در بازار آتی خرید و فروش شود. بنابراین قرارداد آتی، توافق نامه ای بین دو گروه است: یک موقعیت کوتاه - گروهی که توافق می کنند تا کالا را تحویل دهند - و یک موقعیت بلند - گروهی که موافقت می کند کالا را تحویل بگیرد. در سناریو بالا، مزرعه دار در موقعیت کوتاه (موافقت کرده تا بفروشد) قرار دارد در حالی که تولید کننده نان در موقعیت بلند (توافق کرده تا بخرد) قرار می گیرد. دانستن اینکه هر قرارداد هر دو موقعیت را دارد، مهم است. در هر قرارداد آتی، همه چیز مشخص شده است: مقدار و کیفیت کالا، قیمت تعیین شده هر واحد، و تاریخ و روش

تحویلی. «قیمت» یک قرارداد آتی بر اساس قیمت توافقی کالا یا ابزار مالی که در آینده تحویل داده خواهد شد، تعیین می شود.

سود و زیان – وجه نقد باقی مانده

سود و زیان یک قرارداد آتی بسته به تغییرات روزانه بازار برای آن قرارداد دارد و بر مبنای روزانه محاسبه می شود. به عنوان مثال فرض کنیم قیمت هر کیسه گندم در روز بعد از روزی که مزرعه دار و تولید کننده نان، قرارداد آتی را منعقد کردند، به ۵ دلار برای هر کیسه افزایش یافت. مزرعه دار به عنوان کسی که در موقعیت کوتاه قرار دارد، به ازای هر کیسه ۱ دلار ضرر کرده است چرا که قیمت فروش نسبت به قیمتی که او در قرارداد آتی تعهد فروش گندم را کرده، افزایش یافته است. تولید کننده نان به عنوان کسی که در موقعیت بلند قرار دارد، به ازای هر کیسه ۱ دلار سود کرده است چرا که قیمت خرید نسبت به قیمتی که او در قرارداد آتی تعهد خرید گندم را کرده، افزایش یافته است. در روزی که این تغییر رخ داده است، حساب مزرعه دار ۵۰۰۰ دلار زیان (۱ دلار \times ۵۰۰۰ کیسه) و حساب تولید کننده نان ۵۰۰۰ دلار سود (۱ دلار \times ۵۰۰۰ کیسه) کرده است. با تحرکات روزانه بازار، این اصلاحات، اعمال می شوند.

اهمیت اقتصادی بازار قراردادهای آتی

به دلیل اینکه بازار قراردادهای آتی هم بسیار فعال است و هم در بازار جهانی مرکزیت دارد، منبع خوبی برای اطلاعات حیاتی بازار و شاخص های احساسی است.

کشف قیمت – به دلیل طبیعت فوق العاده رقابتی، بازار قراردادهای آتی به یکی از ابزارهای مهم اقتصادی برای تعیین قیمت ها بر اساس تخمین میزان عرضه و تقاضای امروز و فردا تبدیل شده است.

کاهش ریسک – بازارهای قراردادهای آتی همچنین محلی برای کاهش ریسک مردم در هنگام خرید است. ریسک کاهش یافته چرا که قیمت از پیش تعیین شده است بنابراین به شرکت کنندگان اجازه می دهد بدانند نیاز به خرید یا فروش چه مقداری دارند.

فعالان بازار

فعالان بازار قراردادهای آتی به دو گروه می شوند: پوشش دهندگان ریسک و سفته بازان.

پوشش دهندگان ریسک – مزرعه داران، تولید کنندگان، واردکنندگان و صادرکنندگان همه می توانند جزء این گروه باشند. این افراد اقدام به خرید یا فروش در بازار قراردادهای آتی می کنند تا قیمت آینده کالایی را که می خواهند در آینده در بازار نقدی بخرند یا بفروشند، تضمین نمایند. این عمل به محافظت در مقابل ریسک قیمت، کمک می کند. کسانی که در موقعیت بلند قرار دارند (خریداران کالا) تلاش می کنند تا قیمت تضمینی تا آنجا که ممکن است پایین باشد. کسانی که در موقعیت کوتاه قرار دارند (فروشنندگان کالا) می خواهند قیمت تضمینی تا آنجا که ممکن است بالا باشد. به هر حال، قرارداد آتی برای هر دو گروه (طرفین قرارداد) یک قیمت مشخص قطعی را تعیین می کند که ریسک همراه با نوسان قیمت را کاهش می دهد. پوشش ریسک از طریق

قراردادهای آتی را می توان به معنای قفل کردن بر روی یک قیمت حاشیه ای قابل قبول بین هزینه های مواد اولیه و قیمت خرده فروشی کالای نهایی دانست.

مثال: یک نقره ساز باید قیمت مقدار مشخصی نقره را ظرف ۶ ماه تضمین نماید. ولی اگر در شش ماه آینده قیمت نقره افزایش یابد، چه اتفاقی خواهد افتاد. از آنجا که قیمت گوسواره ها و گردنبندها از قبل تعیین شده اند، هزینه افزایش قیمت نقره را نمی توان به خریدار جزء منتقل نمود و این بدین معنی است که این هزینه به نقره ساز منتقل می شود. نقره ساز نیاز به پوشش ریسک یا به حداقل رساندن ریسک امکان افزایش قیمت نقره دارد. چگونه؟ نقره ساز به بازار قراردادهای آتی وارد شده و اقدام به خرید یک قرارداد تحویل نقره در طی شش ماه (فرض کنیم ژوئن) به قیمت هر اونس ۵ دلار می نماید. در انتهای شش ماه قیمت نقره در بازار نقدی، عملاً ۶ دلار به ازای هر اونس است بنابراین نقره ساز از قرارداد آتی خود سود برده و از قیمت بالاتر فرار کرده است. اگر قیمت نقره در پایان ۶ ماه در بازار نقدی پایین می آمد، وضع نقره ساز بدون قرارداد آتی بهتر بود. به هر حال از آنجا که قیمت نقره بسیار شکننده است، نقره ساز با خرید قرارداد آتی، باز هم خود را از ریسک محافظت کرده است. پس این چیزی است که اساساً ایجاد امنیت است: تلاش برای به حد اقل رساندن ریسک تا حد امکان، از طریق قفل کردن قیمت برای خرید و فروش های آتی.

سفته بازان - با این وجود، هدف گروه دیگر فعالان بازارهای قراردادی آتی، به حداقل رساندن ریسک نیست، بلکه آنها می خواهند از ریسک موروثی که در طبیعت این بازار وجود دارد، بهره ببرند. اینها سفته بازان هستند و سعی دارند از تغییر قیمتی که پوشش دهندگان ریسک می خواهند خود را از آن محافظت نمایند، سود ببرند. پوشش دهندگان ریسک می خواهند ریسک خود را به حداقل برسانند و مهم نیست که در چه چیزی سرمایه گذاری می کنند در حالی که سفته بازان می خواند ریسک آنها را افزایش دهند و در نتیجه سود خود را به حداکثر برسانند. سفته بازانی در بازار قراردادهای آتی قراردادهایی را به قیمت پایین خریداری می کنند تا در آینده به قیمت بالا بفروشند اغلب اوقات این قراردادها را از ایجاد کنندگان امنیتی می خردند که پیش بینی می کنند قیمت آن در آینده کاهش یابد. سفته بازان، بر خلاف پوشش دهندگان ریسک معمولاً به دنبال مالکیت کالای مورد بحث نیستند. بلکه آنها وارد این بازار می شوند و از طریق جبران افزایش و کاهش قیمت ها با خرید و فروش قراردادها به دنبال سود هستند.

	Short	Long
The Hedger	Secure a price now to protect against future declining prices	Secure a price now to protect against future rising prices
The Speculator	Secure a price now in anticipation of declining prices	Secure a price now in anticipation of rising prices

استراتژی‌ها

قراردادهای آتی، ضرورتاً تلاش در پیش بینی قیمت یک شاخص یا کالا در تاریخی در آینده دارند. سفته بازان بازار قراردادهای آتی می‌توانند استراتژی‌های مختلفی اتخاذ کنند تا از پایین و بالا رفتن قیمت‌ها سود ببرند. عمومی‌ترین این استراتژی‌ها به عنوان بلند رفتن (خرید)، کوتاه رفتن (فروش) معروف است.

خرید (بلند رفتن) - زمانی که یک سرمایه‌گذار بلند می‌رود - یعنی وارد قراردادی می‌شود و توافق می‌کند که کالای مربوط به قرارداد را به قیمت تعیین شده خرید و تحویل بگیرد - بدین معناست که وی می‌خواهد از افزایش قیمت پیش بینی شده در آینده، سود ببرد. به عنوان مثال فرض کنیم جوی سفته باز، یک قرارداد طلا با حاشیه سود ۲ دلار برای ماه سپتامبر به ازای هر اونس ۳۵۰ دلار به مقدار کلی ۱۰۰۰ اونس و ارزش ۳۵۰۰۰۰ دلار خریداری می‌کند. با خرید در ژوئن، با این انتظار که قیمت طلا در انتهای قرارداد در ماه سپتامبر افزایش می‌یابد، جو بلند رفته است. در ماه اوت، قیمت طلا با ۲ دلار افزایش، به ۳۵۲ دلار هر اونس می‌رسد و جو تصمیم می‌گیرد برای به دست آوردن سود، قرارداد را بفروشد. قرارداد ۱۰۰۰ اونسی حالا ۳۵۲۰۰۰ دلار ارزش داشته و میزان سود، ۲۰۰۰ دلار است. البته در صورتی که قیمت طلا ۲ دلار در هر اونس کاهش یابد، عکس مسئله نیز درست است. سفته باز ۱۰۰٪ زیان خواهد کرد.

فروش (کوتاه رفتن) - زمانی که یک سرمایه‌گذار کوتاه می‌رود - یعنی با موافقت برای فروش و تحویل کالای مربوط به قرارداد به قیمت تعیین شده وارد یک قرارداد آتی می‌شود - به دنبال به دست آوردن سود از کاهش سطح قیمت‌ها است. با فروش در حال حاضر، می‌توان قرارداد را به قیمتی پایین‌تر در آیند باز خرید نمود و بنابراین برای سفته باز ایجاد سود می‌کند. بیا بید فرض کنیم سارا تحقیقاتی کرده و به این نتیجه رسیده که قیمت نفت در شش ماه آینده کاهش خواهد یافت. او می‌تواند امروز در ماه نوامبر یک قرارداد به قیمت بالاتر فعلی بفروشد و در شش ماه آینده که قیمت کاهش می‌یابد، دوباره آن را بخرد. این استراتژی را کوتاه رفتن می‌گویند و زمانی کاربرد دارد که سفته باز از بازاری که قیمت‌ها در آن در حال کاهش است، سود می‌برد. تصور کنید سارا یک قرارداد نفت خام ماه مه (یک قرارداد معادل ۱۰۰۰ بشکه است) با حاشیه سرمایه‌گذاری اولیه به قیمت ۲۵ دلار هر بشکه و قیمت کل ۲۵۰۰۰ دلار فروخته است. در ماه مارس، قیمت نفت خام به بشکه ای ۲۰ دلار می‌رسد و سارا احساس می‌کند که زمان نقد کردن سود وی فرارسیده است. بدین ترتیب او قرارداد را که قیمت آن ۲۰۰۰۰ دلار است باز خرید می‌کند. با کوتاه رفتن، سارا ۵۰۰۰ دلار سود کرده است. ولی مجدداً اگر تحقیقات سارا کامل نبود و او تصمیم دیگری می‌گرفت، استراتژی او می‌توانست به یک زیان بزرگ، منجر شود.

چگونه معامله کنیم

شما می‌توانید به چند روش مختلف در بازار آتی سرمایه‌گذاری کنید. به عنوان یک معامله‌گر بازار قراردادهای آتی، باید درک کاملی از بازار و عملکرد قرارداد داشته باشید. همچنین نیاز دارید میزان زمان، توجه و تحقیقی را که می‌توانید به سرمایه‌گذاری اختصاص دهید، تعیین نمایید.

خودتان این کار را بکنید - به عنوان یک سرمایه گذار خودتان می توانید بدون کمک یا مشورت یک کارگزار، معاملات خود را انجام دهید. این بیشترین ریسک را در بر دارد چرا که خودتان مسئول آن هستید.

یک حساب مدیریت شده، افتتاح کنید - روش دیگر حضور در بازار، افتتاح یک حساب مدیریت شده، مشابه یک حساب سهام است. کارگزار شما اختیار معامله از طرف شما بر اساس شرایطی که در هنگام افتتاح حساب در مورد آنها توافق شده است را دارد.

به یک اعتلاف کالا بپیوندید - سومین راه برای ورود به بازار و راهی که کمترین ریسک را دارد، پیوستن به یک اعتلاف کالا است. همانند یک صندوق سرمایه گذاری مشترک، اعتلاف کالا، گروهی از کالاهاست که می توان در آن سرمایه گذاری کرد.

نتیجه گیری

- بازار قراردادهای آتی، یک بازار جهانی است که در آغاز به عنوان محلی برای مزرعه داران و تجار به وجود آمد تا کالاها را در محل یا برای تحویل در آینده خرید و فروش کنند. این کار برای کاهش هر دو ریسک ضایعات و کمیابی کالا انجام شد.
- به جای معامله فیزیکی کالا، بازار قراردادهای آتی قراردادهای آتی را خرید و فروش می کند که بیان کننده قیمت هر واحد، نوع، ارزش، مقدار و کیفیت کالای مورد بحث و همچنین ماه انقضای قرارداد است.
- فعالان بازار قراردادهای آتی، ایجادکنندگان امنیت و سفته بازان هستند. پوشش دهنده ریسک، تلاش در کاهش ریسک از طریق خرید یا فروش فعلی قرارداد به منظور پرهیز از افزایش یا کاهش قیمت، دارد. برعکس، یک سفته باز تلاش می کند با خرید یا فروش فعلی کالایی که انتظار افزایش یا کاهش قیمت آن را دارد، از ریسک ها سود ببرد.
- حساب های قراردادهای آتی بسته به سود یا زیانی که متحمل می شوند، به صورت روزانه بدهکار یا بستانکار می شوند.
- استراتژی های «بلند رفتن» یا «کوتاه رفتن» عمومی ترین استراتژی هایی هستند که در هنگام معامله در بازار قراردادهای آتی، مورد استفاده قرار می گیرند.
- زمانی که تصمیم به معامله کالا می گیرید، راه های زیادی برای فعالیت در بازار قراردادهای آتی وجود دارد. همه آنها ریسک دارند - برخی بیش از دیگران. شما می توانید خودتان با حسابتان معامله کنید، یک حساب مدیریت شده افتتاح کنید یا به یک اعتلاف کالا بپیوندید.