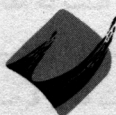


# سهام سرمایه

از مجموعه کتاب‌های آمادگی آزمون تحلیلگر خبره مالی (CFA)

ترجمه

علی سرزعی  
محمد سیرانی  
امین نعیمی



نشرکردن

بازار سرمایه استفاده کند؛ اما در عین حال، نسبت به پیچیدگی‌های این بازار و ابزارهایش واهمه دارد. به همین دلیل، انتشار کتاب‌هایی که بتوانند مفاهیم اصلی بازار سرمایه را به شکل درست و کاربردی و در همان زمان منطبق بر استانداردهای روزآمد عرضه کنند فرصتی مغتنم برای جامعه ایران به شمار می‌آید. «شرکت مشاور سرمایه‌گذاری معیار» خرسند است در راستای انجام مسئولیت اجتماعی خود با حمایت از چاپ و نشر کتاب سهام سرمایه به سهم خود گامی در راه ترویج مفاهیم بازار سرمایه برداشته است. امید است این‌گونه اقدامات به توسعه بازار مالی در ایران یاری رسانند و کشور عزیزمان از ثمرات آن برای توسعه اقتصادی بهره‌مند شود.

شرکت مشاور سرمایه‌گذاری معیار

فهرست

مقدمه مترجمان ----- ۱

بخش مطالعاتی ۱۳

سهام: سازمان بازار، شاخص‌های بازار، کارایی بازار ----- ۲

فصل ۴۶: سازمان و ساختار بازار ----- ۹

۱. مقدمه ----- ۱۰

۲. کارکرد نظام مالی ----- ۱۲

۲-۱. کمک به افراد در دستیابی به اهداف خود با استفاده از نظام مالی ----- ۱۳

۲-۲. تعیین نرخ بازده ----- ۲۶

۲-۳. کارایی تخصیص سرمایه ----- ۲۸

۳. دارایی‌ها و قراردادهای ----- ۳۱

۳-۱. طبقه‌بندی دارایی‌ها و بازارها ----- ۳۱

۳-۲. اوراق بهادار ----- ۳۶

۳-۳. ارزها ----- ۴۴

۳-۴. قراردادهای ----- ۴۵

۳-۵. کالاهای اساسی ----- ۵۸

۳-۶. دارایی‌های واقعی ----- ۶۰



مسائل تمرینی برای فصل ۴۶ ----- ۱۵۵

پاسخ‌های فصل ۴۶ ----- ۱۶۸

فصل ۴۷: شاخص‌های بازار اوراق بهادار ----- ۱۷۷

۱. مقدمه ----- ۱۷۸

۲. تعریف شاخص و محاسبه ارزش و بازده ----- ۱۷۹

۱-۲. محاسبه بازده یک دوره‌ای ----- ۱۸۱

۲-۲. محاسبه مقدار شاخص طی دوره‌های زمانی متعدد ----- ۱۸۵

۳. ایجاد و مدیریت شاخص ----- ۱۸۶

۱-۳. انتخاب بازار هدف و اوراق بهادار ----- ۱۸۷

۲-۳. وزن‌دهی شاخص ----- ۱۸۸

۳-۳. مدیریت شاخص: متوازن‌سازی دوباره و بازترکیب ----- ۲۰۲

۴. کاربردهای شاخص بازار ----- ۲۰۵

۱-۴. اندازه‌گیری تمایلات بازار ----- ۲۰۶

۲-۴. شاخص معرّف برای سنجش و مدل‌سازی بازدهی، ریسک نظام‌مند و عملکرد تعدیل‌شده با ریسک ----- ۲۰۶

۳-۴. شاخص معرّف برای طبقات دارایی در مدل‌های تخصیص دارایی ----- ۲۰۷

۴-۴. مبنای مقایسه برای سبدهایی که به شکل فعال مدیریت می‌شوند ----- ۲۰۷

۵-۴. مدل‌سازی سبد برای محصولات سرمایه‌گذاری ----- ۲۰۸

۵. شاخص‌های سهام ----- ۲۰۹

۱-۵. شاخص‌های فراگیر بازار ----- ۲۰۹

۲-۵. شاخص‌های چندبازاری ----- ۲۱۰

۳-۵. شاخص‌های بخشی ----- ۲۱۳

۴-۵. شاخص‌های سبکی ----- ۲۱۴

۶. شاخص‌های درآمد ثابت ----- ۲۱۵

۱-۶. ایجاد ----- ۲۱۶

۲-۶. اقسام شاخص‌های اوراق با درآمد ثابت ----- ۲۱۸

۴. واسطه‌های مالی ----- ۶۴

۱-۴. کارگزاری‌ها، بورس‌ها و نظام‌های معاملاتی جایگزین ----- ۶۵

۲-۴. دلالتان ----- ۶۸

۳-۴. اوراق بهادارسازان ----- ۷۱

۴-۴. نهادهای سپرده‌پذیر و دیگر شرکت‌های مالی ----- ۷۵

۵-۴. شرکت‌های بیمه ----- ۷۸

۶-۴. آربیتراژگران ----- ۸۰

۷-۴. خدمات تسویه وجوه و نگهداری ----- ۸۴

۸-۴. خلاصه ----- ۸۸

۵. موقعیت‌ها ----- ۹۰

۱-۵. موقعیت‌های فروش ----- ۹۲

۲-۵. موقعیت‌های اهرمی ----- ۹۶

۶. سفارش‌ها ----- ۱۰۲

۱-۶. دستورالعمل‌های اجرایی ----- ۱۰۴

۲-۶. دستورالعمل‌های اعتبار ----- ۱۱۲

۳-۶. دستورالعمل‌های تسویه ----- ۱۱۷

۷. بازارهای اولیه اوراق بهادار ----- ۱۱۸

۱-۷. عرضه‌های عمومی ----- ۱۱۸

۲-۷. عرضه‌های اختصاصی اوراق بهادار و دیگر معاملات بازار اولیه ----- ۱۲۳

۳-۷. اهمیت بازارهای ثانویه نسبت به بازارهای اولیه ----- ۱۲۶

۸. بازار ثانویه اوراق بهادار و ساختارهای بازار قرارداد ----- ۱۲۶

۱-۸. جلسه‌های معاملاتی ----- ۱۲۷

۲-۸. سازوکارهای اجرایی ----- ۱۲۹

۳-۸. نظام‌های اطلاعات بازار ----- ۱۳۶

۹. نظام‌های مالی با عملکرد مناسب ----- ۱۳۷

۱۰. تنظیم‌گری بازار ----- ۱۴۲

خلاصه ----- ۱۴۹

۷-۲۲۱ شاخص هایی برای سرمایه‌گذاری های جایگزین -----

۷-۲۲۱ ۱-۷. شاخص کالاهای اساسی -----

۷-۲۲۳ ۲-۷. شاخص های صندوق های سرمایه‌گذاری در مستغلات (REIT) -----

۷-۲۲۵ ۳-۷. شاخص صندوق سرمایه‌گذاری پوششی -----

۲۲۹ خلاصه -----

۲۳۱ مسائل تمرینی برای فصل ۴۷ -----

۲۴۰ پاسخ های فصل ۴۷ -----

۲۴۷ فصل ۴۸: کارایی بازار -----

۲۴۸ ۱. مقدمه -----

۲۵۰ ۲. مفهوم کارایی بازار -----

۲۵۰ ۱-۲. تعریف بازارهای کارا -----

۲۵۴ ۲-۲. قیمت بازار و ارزش ذاتی -----

۲۵۷ ۲-۳. عوامل مرتبط با کارایی بازار و موانع آن -----

۲۶۳ ۲-۴. هزینه های معاملاتی و هزینه های دستیابی اطلاعات -----

۲۶۵ ۳. آشکال مختلف کارایی بازار -----

۲۶۶ ۱-۳. شکل ضعیف -----

۲۶۷ ۲-۳. شکل نیمه قوی -----

۲۷۲ ۳-۳. شکل قوی -----

۲۷۳ ۳-۴. دلالت های فرضیه بازار کارا -----

۲۷۶ ۴. بی قاعدگی های قیمت گذاری بازار -----

۲۷۸ ۱-۴. بی قاعدگی های سری های زمانی -----

۲۸۲ ۲-۴. بی قاعدگی های مقطع زمانی -----

۲۸۴ ۳-۴. دیگر بی قاعدگی ها -----

۲۸۹ ۴-۴. دلالت هایی برای راهبردهای سرمایه‌گذاری -----

۲۹۱ ۵. مالیه رفتاری -----

۲۹۱ ۱-۵. زیان‌گریزی -----

۵-۲۹۲ ۲-۵. بیش اطمینانی -----

۵-۲۹۳ ۳-۵. دیگر سوگیری های رفتاری -----

۵-۲۹۴ ۴-۵. آبخار اطلاعاتی -----

۵-۲۹۶ ۵-۵. مالیه رفتاری و بازارهای کارا -----

۲۹۷ خلاصه -----

۲۹۸ منابع -----

۳۰۴ مسائل تمرینی برای فصل ۴۸ -----

۳۰۹ پاسخ های فصل ۴۸ -----

بخش مطالعاتی ۱۴  
تحلیل سهام و ارزش گذاری

۳۱۷ فصل ۴۹: مروری بر اوراق بهادار سهامی -----

۳۱۸ ۱. مقدمه -----

۳۱۹ ۲. سهام به عنوان یک ورقه بهادار در بازارهای مالی جهانی -----

۳۲۷ ۳. انواع و ویژگی های سهام به عنوان یک ورقه بهادار -----

۳۲۸ ۳-۱. سهام عادی -----

۳۳۵ ۳-۲. سهام ممتاز -----

۳۴۰ ۴. سهام خصوصی در مقابل سهام عمومی -----

۳۴۴ ۵. سرمایه‌گذاری در سهام غیربومی -----

۳۴۸ ۵-۱. سرمایه‌گذاری مستقیم -----

۳۴۹ ۵-۲. رسیدهای سپرده‌گذاری اوراق بهادار -----

۳۵۷ ۶. مشخصه ریسک و بازده سهام به عنوان ورقه بهادار -----

۳۵۷ ۶-۱. مشخصه بازده سهام به عنوان ورقه بهادار -----

۳۶۰ ۶-۲. ریسک سهام -----

۳۶۳ ۷. اوراق بهادار سهامی و ارزش شرکت -----

۳۶۴ ۷-۱. بازده (حقوق صاحبان) سهام حسابداری -----



۳۷۴	۲-۷. هزینه سهام و نرخ بازده مورد نظر سرمایه‌گذاران
۳۷۶	خلاصه
۳۷۹	منابع
۳۸۰	مسائل تمرینی برای فصل ۴۹
۳۸۵	پاسخ‌های فصل ۴۹
۳۸۹	فصل ۵۰: مقدمه‌ای بر تحلیل صنعت و شرکت
۳۹۰	۱. مقدمه
۳۹۱	۲. استفاده از تحلیل صنعت
۳۹۲	۳. رویکردهایی برای شناسایی شرکت‌های مشابه
۳۹۳	۳-۱. محصولات یا خدمات عرضه‌شده
۳۹۴	۳-۲. حساسیت به چرخه‌های تجاری
۳۹۷	۳-۳. تشابهات آماری
۳۹۸	۴. نظام‌های طبقه‌بندی صنعتی
۳۹۸	۴-۱. نظام‌های طبقه‌بندی صنایع تجاری (CICS)
۴۰۷	۴-۲. نظام‌های طبقه‌بندی صنایع دولتی
۴۱۰	۴-۳. نقاط ضعف و قوت نظام‌های کنونی
۴۱۱	۴-۴. تشکیل یک گروه هم‌رتبه
۴۲۰	۵. توصیف و تحلیل یک صنعت
۴۲۴	۵-۱. اصول تحلیل راهبردی
۴۶۲	۵-۲. اثر عوامل خارجی بر رشد، سودآوری و ریسک صنعت
۴۷۴	۶. تحلیل شرکت
۴۷۶	۶-۱. عواملی که باید در تحلیل شرکت پوشش داده شوند
۴۸۲	۶-۲. مدل‌سازی صفحه‌گسترده
۴۸۳	خلاصه
۴۸۹	منابع
۴۹۰	مسائل تمرینی برای فصل ۵۰

۴۹۶	پاسخ‌های فصل ۵۰
۵۰۱	فصل ۵۱: ارزش‌گذاری سهام: مفاهیم و ابزارهای پایه
۵۰۲	۱. مقدمه
۵۰۴	۲. ارزش برآوردی و قیمت بازار
۵۰۷	۳. طبقه‌بندی اصلی مدل‌های ارزش‌گذاری سهام
۵۱۱	۴. مدل‌های ارزش فعلی: مدل تنزیل سود سهام
۵۱۸	۴-۱. ارزش‌گذاری سهام ممتاز
۵۲۳	۴-۲. مدل رشد‌گوردن
۵۳۱	۴-۳. مدل‌های تنزیل سود سهام چندمرحله‌ای
۵۳۵	۵. مدل‌های ضرایب
۵۳۹	۵-۱. روابط بین ضرایب قیمتی، مدل‌های ارزش فعلی و متغیرهای بنیادی
۵۴۵	۵-۲. روش متناظرها
۵۵۰	۵-۳. نمایش ارزش‌گذاری مبتنی بر ضرایب قیمتی
۵۵۲	۵-۴. ارزش شرکت
۵۵۸	۶. ارزش‌گذاری مبتنی بر دارایی
۵۶۵	خلاصه
۵۶۷	منابع
۵۶۸	مسائل تمرینی برای فصل ۵۱
۵۷۸	پاسخ‌های فصل ۵۱

## مقدمه مترجمان

کتاب سهام سرمایه یکی از مجموعه کتاب‌های آمادگی آزمون تحلیلگر خبره مالی است. کسانی که می‌خواهند به صنعت مالی وارد شوند دو راه در پیش دارند؛ یکی اینکه در دانشگاه در مقطع کارشناسی ارشد رشته مالی (یا مهندسی مالی یا ریاضیات مالی) را دنبال کنند. امروزه رشته مالی به شدت ریاضی شده و به ریاضیات محض تنه می‌زند. به همین دلیل، تنها کسانی که از پشتوانه ریاضی خوبی برخوردار باشند می‌توانند این مسیر را سپری کنند. معمولاً فارغ التحصیلان این رشته به دلیل توانایی محاسباتی به عنوان محاسب یا کوانت در واحدهای داخلی نهادهای مالی مشغول به کار می‌شوند و با استفاده از شیوه‌ها و مدل‌های پیچیده ریاضی و آماری روند قیمت‌ها را حدس می‌زنند، اشتباهات قیمت‌گذاری را تشخیص می‌دهند و فرصت‌های کسب سود را شناسایی می‌کنند. روشن است در پیش گرفتن این راه برای عموم مردم ممکن نیست، زیرا آنان چنین توانایی‌هایی در ریاضیات ندارند. راه دیگر برای ورود به بازار مالی دادن آزمون‌های تحلیلگر خبره مالی است. این آزمون‌ها شبیه آزمون‌های تافل‌اند و به صورت متمرکز برنامه‌ریزی و اجرا می‌شوند. هدف از برگزاری این آزمون‌ها شناسایی و تأیید کسانی است که از حداقل‌های لازم برای