

آموزش

گام اول برای ورود به بورس

نگار قوامی‌پور*

مطمئناً تمامی خوانندگان این متن با مفهوم بازار و دادوستد آشنا هستند. در واقع بازار مکانی است که در آن دارایی‌ها مورد دادوستد قرار می‌گیرند. در بازارها دو نوع دارایی شامل دارایی واقعی و دارایی مالی مورد معامله قرار می‌گیرند. دارایی‌های واقعی همان دارایی‌های فیزیکی مانند زمین، ساختمان، ماشین و ... هستند و دارایی‌های مالی، دارایی‌های اسنادی مانند سهام و اوراق مشارکت هستند. حالا با توجه به آنچه از تعریف بازار آورییم، به تعریف بورس و یا بهتر است بگوییم بازار سرمایه می‌پردازیم.

بازار سرمایه در کشورهای مختلف به بخش‌های مختلفی تقسیم می‌شود و بورس بخشی از این بازار است. انواع بورس در بازار ایران به بورس اوراق بهادار، بورس انرژی و بورس کالا تقسیم می‌شوند و در این نوشتار قصد داریم به معرفی اولین نوع بورس که بورس اوراق بهادار است بپردازیم. دو گروه اصلی فعال در این بورس شامل سرمایه‌گذارانی که دارندگان پس‌انداز و سرمایه هستند و تمایل به سرمایه‌گذاری دارند در کنار سرمایه‌پذیران که توانایی فعالیت اقتصادی را دارند اما پول و سرمایه کافی در اختیار ندارند، معرفی می‌شوند. بورس اوراق بهادار با ایجاد بازاری شفاف و دارای سیستم قیمت‌گذاری عادلانه این امکان را برای هر دو طرف فراهم می‌کند تا در این بازار به دادوستد سرمایه بپردازند. در این بازار اطلاعات تمامی شرکت‌های فعال از طریق سایت‌های مورد تایید سازمان بورس و اوراق بهادار و روزنامه‌های کثیرالانتشار به صورت شفاف و به روز در اختیار تمامی مشارکت‌کنندگان بازار قرار می‌گیرد. قیمت‌ها در این بازار براساس عرضه و تقاضا و با توجه به حد نوسان روزانه تعیین می‌شود و با ایجاد قیمت توافقی سیستم قیمت‌گذاری عادلانه‌ای ایجاد می‌شود که در آن هیچ فردی امکان دخالت در تعیین قیمت را ندارد. یکی از کارکردهای این بازار ایجاد فرصت سرمایه‌گذاری برای آحاد جامعه با هر میزان از سرمایه است. فرض کنید قصد سرمایه‌گذاری در یک ملک را داشته باشید. حداقل میزان سرمایه‌گذاری شما می‌تواند به اندازه یک دانگ ملک که شامل یک ششم از برای خرید پنج دانگ دیگر ملک نیز شریک قابل اعتمادی بیابید در حالی که بورس اوراق بهادار با تقسیم سرمایه در قطعات بسیار کوچک به نام سهام و ایجاد سازوکار و مقررات مناسب این امکان را برای شما فراهم می‌کند تا با کمترین مقدار پس‌انداز خود



یکی از

کارمندان

شرکت بورس

در آن زمان

تعریف می‌کرد

که صبح راهی

شرکت بورس

بودم که صف

عظیمی از

مردم را دیدم.

هجوم مردم در

آن ساعت از

صبح به خاطر

یک هدایت

درست از سمت

مسئولان بود

امکان مواجهه با تورم وجود دارد و به دلیل آن که تأثیری در قدرت خرید دارد، ریسک بالایی محسوب می‌شود. در بازار سهام نیز مجموعه ریسکی از قیمت‌های دلار و قیمت‌های جهانی و ریسک‌های سیاسی و سیستماتیک وجود دارد. حال با توجه به نگاهی که یک سرمایه‌گذار به میزان ریسک خود و انتظار بازده داشته باشد، باید طیف سرمایه‌گذاری خود را مشخص کند. اما این‌که بدون ریسک بتوان در بازاری سود کسب کرد، تنها مختص به نظام بانکی و صندوق‌ها و اوراق‌های با درآمد ثابت در ایران است و در هیچ جای دیگر دنیا تعریف شده نیست.

سعیدی: در سایر کشورهای دنیا، سرمایه‌گذاری در هیچ بخشی از بازار اعم از بانک و اوراق قرضه شرکتی و ... بدون ریسک نیست. البته به دلیل آن‌که سیستم چاپ پول در دست دولت‌ها است، گفته می‌شود در اوراق خزانه دولتی، سرمایه‌گذاری بدون ریسک است اما در زمان بحران زلته، دولت‌ها پایین می‌آید و این نشان می‌دهد سرمایه‌گذاری در

اوراق دولتی که به ظاهر بدون ریسک است در برخی اوقات و برخی کشورها ممکن است با ریسک روبه‌رو شود. بانک‌ها نیز رتبه‌بندی اعتباری می‌شوند و ریسکشان تعریف می‌شود. در ایران به دلیل آن که تاکنون رتبه‌بندی اعتباری آغاز به کار نکرده، اندازه‌گیری ریسک به طور دقیق انجام نشده و به مردم نیز اطلاع داده نشده است. در تاریخ زندگی نسل ما دیده نشده است که بانک‌ها نکول کنند و بنابراین تا پیش از این درکی از نکول بانک‌ها در مقابل تعهدات خود به مردم وجود نداشت. البته این مساله هم در سال‌های اخیر اصلاح شده و امروز وقتی پول خود را وارد بانک می‌کنید نگران هستید و به این فکر می‌کنید که وضع این بانک هم ممکن است خراب شود، اما به هر چه که در دولت وصل باشد اعتماد بیشتری وجود دارد. بهتر است برای جمع‌بندی این مطلب بگوییم که ما به شکل‌گیری موسسات رتبه‌بندی اعتباری احتیاج داریم تا ریسک موسسات مختلف تعیین شود و سرمایه‌گذار با دیدن این رتبه تصمیم بگیرد. بهتر است نام آن را نیز عدم شفافیت اعتباری یا شایستگی اعتباری بگذاریم تا مردم نیز به آن توجه کنند. در حال حاضر مجوزهایی توسط سازمان بورس و اوراق بهادار صادر شده که امیدوارم به نزدیکی، این مؤسسات کار خود را شروع کنند. از آن پس می‌توان در مردم توقع داشت در زمان تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری، به پدیده ریسک توجه کافی داشته باشند.

بخشی دیگر نیاز به کار دارد. این نهادهای سرمایه‌گذاری ایران تازه‌کار هستند، در بسیاری از کشورهای دنیا اصلاً بورس وجود ندارند. البته نمی‌توانیم انتظار داشته باشیم اقبال مردم ایران به این ابزارهای مالی نوظهور، مانند مردم انگلستان باشد که از قرن پانزدهم اوراق قرضه دارند. بازار اوراق با درآمد ثابت و صکوک به صورت جدی در ایران از سال ۱۳۹۰ شکل گرفته است و اکنون ۳ سال از دوران اوج آنها می‌گذرد. معرفی صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیز به سال ۱۳۸۷ باز می‌گردد، با این حال اکنون دو میلیون دارنده واحدهای سرمایه‌گذاری در صندوق‌های سرمایه‌گذاری وجود دارد. هرچند در ابتدا بسیاری از این افراد، از طریق شعب بانکی به این صندوق‌ها مرتبط می‌شدند، اما اکنون به علت ممنوعیت صدور و ابطال واحدها از طریق شعب بانک‌ها، اتصال به صندوق‌ها از طریق سیستم بانکی دیگر امکان‌پذیر نیست، بلکه هر صندوق برای جذب سرمایه‌گذار باید پلتفرم خاص خود را داشته باشد. حال که ۲ میلیون نفر از طریق بانک‌ها به این صندوق‌ها وصل شده‌اند،



سیدفرهنگ‌حسینی:

وقتی به سمت صندوق طلا و

صندوق‌های ملکی می‌رویم،

می‌توانیم ابزارهای جذابی را

مطرح کنیم اما به شرط این که

زمان کافی طی شود و مردم

با این صندوق‌ها آشنا شوند

و مدیریت کلان نیز ثابت در

قوانین و رویه‌ها داشته باشد و

در مقابل این ابزارها در مقایسه

با بازار غیررسمی حمایت کند.

بسیاری از این ابزارها می‌توانند

روش‌های سرمایه‌گذاری را

شفاف‌تر سازد

حسینی: افرادی که در دهه‌های چهارم به بعد زندگی خود قرار دارند نسبت به این موضوع تجربه بدی دارند. چون از شرکت‌های مضاربه‌ای و سیستم غیرشفاف خرید و فروش و عدم عدالت در خریدهای گروهی و حتی عرضه‌های اولیه ضربه خوردند و این موارد در ذهن مردم انباشته شده است. در دهه ۷۰ موجی از شرکت‌های سرمایه‌گذاری و ساختمانی با مشارکت عموم مردم پذیرهنویسی و تأسیس شد که بعضاً شکست خوردند یا بسیاری از آنها، با وجود سهمی عام بودن، به بورس ورود نمی‌کردند که البته در قانون برنامه پنجم این موضوع حل شد که اگر شرکتی سهمی عام است، باید در بازار سرمایه قابل معامله باشد. با این حال مردم این تجارب را دارند، بین انواع شکل‌ها تفاوتی قائل نیستند و با وجود اصلاحات ساختاری گسترده، در نظر مردم باز هم ماهیتی یکسان دارند. در صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام، مهم‌ترین چالشی که وجود داشت، این بود که عملکرد صندوق‌ها از شاخص ضعیف‌تر بود و این صندوق‌ها به دلیل

آن که کوچک مانده‌اند مزیت مقیاس خود را از دست داده‌اند و هزینه‌های اربکان و مدیریت، هزینه‌های بالایی به آن‌ها تحمیل کرده است. به همین دلیل در سال ۹۵ تصویب شد که صندوق‌های با سرمایه زیر ۱۰ میلیارد تومان نمی‌توانند فعالیت خود را ادامه دهند که اقدامی موثر و مثبت بوده است. موضوع دیگری که گاهی باعث ایجاد مشکل در اعتماد مردم به این صندوق‌ها می‌شد تضاد منافع مدیران صندوق‌ها اعم از حقوقی یا حقیقی با دارندگان واحدها و سرمایه‌گذاران است. گاهی بین هدف افزایش درآمد برای کارگزاری متبوع خود و افزایش سودآوری برای دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق، دچار تضاد منافع می‌شدند و در نهایت سود صندوق کاهش می‌یافت. به همین دلایل اقبال و اعتماد به صندوق‌های سهامی کم شد. اما وقتی به سمت صندوق طلا و صندوق‌های ملکی می‌رویم، می‌توانیم ابزارهای جذابی را مطرح کنیم اما به شرط این که زمان کافی طی شود و مردم با این صندوق‌ها آشنا شوند و مدیریت کلان نیز ثابت در قوانین و رویه‌ها داشته باشد و در مقابل این ابزارها در مقایسه با بازار غیررسمی حمایت کند. بسیاری از این ابزارها می‌توانند روش‌های سرمایه‌گذاری را سهل‌تر و مطمئن‌تر و شفاف‌تر سازد.

سعیدی: داشته باشیم، متوجه می‌شویم که بخشی از این مساله طبیعی است، اما

● اغلب مردم عادی نسبت به بورس سد ذهنی منفی دارند. تالار بورس را شبیه قمارخانه می‌بینند و نسبت به ورود به آن واهمه دارند. شما دلیل این واهمه جامعه از بازار سرمایه را چطور توصیف می‌کنید؟

سعیدی: پس از اتمام جنگ و شرایط دشوار اقتصادی، مردم به فکر سرمایه‌گذاری افتادند. در آن مقطع زمانی، شرکت‌های مضاربه‌ای به وجود آمدند و توانستند افراد زیادی را به عنوان سرمایه‌گذار جذب کنند. فرآیندی که در این شرکت‌ها اتفاق می‌افتاد، به این صورت بود که پس از جذب سرمایه، چند ماهی از اصل پول، سود پول مردم را پرداخت می‌کردند، اما ناگهان غیب می‌شدند و دست مردم به هیچ جا نمی‌رسید. این موضوع در آن زمان باعث شد ناآرامی‌هایی از سوی مردم و به تبع آن بی‌اعتمادی به سرمایه‌گذاری در جامعه ایجاد شود. به همین دلیل دکتر عادل‌ی که رئیس کل وقت بانک مرکزی و همزمان رئیس شورای عالی بورس بود، مردم را به سرمایه‌گذاری در بورس دعوت و تشویق کرد. بدین منظور سهام شرکت سرمایه‌گذاری ملی ایران، با مالکیت بانک مرکزی عرضه شد و مردم مقدار زیادی از آن را خریداری کردند. یکی از کارمندان شرکت بورس در آن زمان تعریف می‌کرد که صبح هجوم مردم در آن ساعت از صبح به خاطر یک هدایت درست از سمت مسئولان بود. در واقع هر زمانی که بورس رونقی پیدا کرده مردم به سمت آن هجوم آورده‌اند. این موضوع به این علت اشاره شد که به چه میزان رویکرد مسئولان اقتصادی در مردم می‌تواند اثرگذار باشد. البته این روزها کلام مستقیم شاید آنقدر مؤثر نباشد و باید در نتیجه تصمیم‌گیری‌ها این اتفاق بروز کند.

در واقع پیش از مردم، مسئولان و سیاست‌گذاران اقتصادی کشور باید با بورس و ابزارها و نهادهای آن آشنا باشند. اگر فضای اقتصادی یک کشور، محوریت بازار سرمایه داشته باشد، نوسانات قیمت دارایی‌های مالی و آن دسته از دارایی‌های فیزیکی که در بورس کالا عرضه می‌شود، زیر نظر ناظر بازار و مردم و تحت تأثیر تعادل عرضه و تقاضا انجام می‌شود. به طور مثال اکنون که دچار تلاطم ارزی شده‌ایم، تأثیر راه‌اندازی صندوق ارزی و قرارداد آتی ارز، می‌تواند به ثبات نرخ ارز کمک‌کننده باشد. اگر سیاست‌گذاران اقتصادی به طور واقعی با مفاهیم مربوط به بازارهای مالی و ابزار و نهادهای داخلی آنها آشنا شوند مسیر آینده اقتصاد کشور به سمتی خواهد رفت که جایی مثل بورس کالا و بورس اوراق بهادار را دید مثبت معرفی شده و در سطح کلان اقتصاد جایی برای نقش‌آفرینی داشته باشد. در نتیجه تصمیم‌گیری‌ها با قید تأثیر بر فضای سرمایه‌گذاری اخذ می‌شود و در این شرایط مردم هم برای مشارکت در شرکت‌های بورسی وارد می‌شوند، زیرا همواره سرمایه‌های خرد و کلان افراد جامعه به دنبال محل امنی است که بدون آسیب و همراه با سود باشد. البته باید توجه کنیم که سواد مالی عموم مردم هم بالا رفته است. در سال ۸۰ و ۸۱ که من اصول مهندسی مالی را برای مدیران مالی بانک‌ها و شرکت‌ها درس می‌دادم، مفاهیمی همچون ریسک نرخ ارز و ریسک سود، حتی برای قشر مرتبط با صنعت مالی، مفاهیم ناشناخته می‌نایمند به توضیح بود، اما اکنون مردم با تمام وجود آن را لمس کرده‌اند و در واقع اطلاعات و انگیزه‌های مالی مردم برای حضور در بازار مالی افزایش پیدا کرده است. با این حال مفاهیم بورسی، مفاهیم جدید و پیچیده‌ای هستند که هر روز نسبت به روز قبل خود پیشرفت می‌کنند. بنابراین نمی‌توان هر روز موضوع جدیدی را برای مردم تعریف کرد و انتظار داشته باشیم که عکس‌العمل پویایی در این بازار داشته باشند. بلکه باید به زبان ساده به مردم گفت که برای ورود به بورس به صندوق سرمایه‌گذاری مراجعه کنند.

حسینی: دلیل چنین تصویری ناشی از تجارب و رویدادهای تاریخی در کنار عدم کنترل و مدیریت ریسک است. برای سال‌های متوالی مسائلی مانند خرید گروهی، عدم عدالت در عرضه‌های اولیه، عدم شفافیت اطلاعات، توقف‌های طولانی عواملی برای زیان بسیاری از سرمایه‌گذاران عادی بوده است.

با این حال بسیاری از بازارهای مالی رفتار و الگوی تضادفی دارند، این موضوع سبب می‌شود که اگر سهامدار و سرمایه‌گذار سپد سهام متنوعی ایجاد کنند و به روزرسانی آن را انجام ندهد، امکان عدم کسب بازده آن بیشتر می‌شود. موضوع دیگر زمان ورود سرمایه‌گذاران عادی به بورس است. سرمایه‌گذاران عادی زمانی وارد بازار بورس می‌شوند و اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کنند که این بازارها به بر سر زبان‌ها افتاده و تیرت اخبار شده است. دلیل این موضوع، رشد و جهش بازار بوده است و بدین‌ترتیب، بسیاری از سرمایه‌گذاران در اوج قیمتی وارد شده و در نتیجه پس از مدت کوتاهی از ورود احتمالاً بازار بورس وارد فاز استراحت می‌شود که در نتیجه آن، سهامدارانی که در آخرین مرحله وارد شده‌اند، زیان می‌کنند. این سهامداران پس از دو سه سال و دقیقاً در کف بازار خسته و ناامید خارج می‌شوند که دقیقاً شروع رونق بورس است. در نتیجه پیشنهاد می‌شود که ورود به بورس و سرمایه‌گذاری در آن مرحله‌ای و گام به گام باشد و فرد سرمایه‌گذاری خود را در طی چند سال و به صورت متناسب با درآمد و سرمایه خود وارد بازار کند.

● بحث ما هم این است که مردم حتی صندوق‌های سرمایه‌گذاری را نمی‌شناسند. یا اگر می‌شناسند، صندوق‌های بدون تضمین بانکی را معتبر نمی‌دانند. در حالی که ریسک سرمایه‌گذاری یک مفهوم متداول است.



علی سعیدی:

در واقع پیش از مردم،

مسئولان و سیاست‌گذاران

اقتصادی کشور باید با بورس

و ابزارها و نهادهای آن آشنا

باشند. اگر فضای اقتصادی

یک کشور، محوریت بازار

سرمایه‌داشته باشد، نوسانات

قیمت دارایی‌های مالی و آن

دسته‌از دارایی‌های فیزیکی

که در بورس کالا عرضه

می‌شود، زیر نظر ناظر بازار

و مردم و تحت تأثیر تعادل

عرضه و تقاضا انجام می‌شود