

## **((مدیریت ریسک سرمایه))**

- \* تفاوت سرمایه گذار و بازرگان:
- سرمایه گذار در حین سرمایه گذاری به شناخت سرمایه نائل می شود ولی بازرگان سرمایه را می شناسد و آن را به خدمت خود می آورد.
- \* مهمترین اصلی که مانند سایه سرمایه را دنبال می کند، ریسک سرمایه گذاری است.
- \* نوسانات بازار لزوماً منفی نیستند و بهترین روش برای بهره برداری طولانی مدت هستند.
- \* می توان ادعا کرد که سرمایه گذاری درازمدت ریسک قابل توجهی ندارد.
- \* سرمایه گذارانی که منتظر زمان مناسب برای سرمایه گذاری هستند از قافله عقب خواهند ماند.
- \* هر چقدر ریسک سرمایه گذاری بالاتر باشد بایستی زمان آنرا افزایش داد.
- \* کلیه تصمیمات سرمایه گذاری در رابطه با اصل طمع و اصل ترس می باشد.
- \* تمام خریدهای لحظه ای و خانمان برانداز به علت غالب شدن احساسات بهر منطق است.
- \* مدیریت ریسک سرمایه گذاری، سرنوشت سرمایه را مشخص می کند.
- \* رشد گذشته، تضمین رشد آینده نیست.
- \* بهترین محافظت در مقابل ریسک نوسانات، گسترش سرمایه گذاری است.
- \* کارت های اعتباری، واقعیت را پنهان و راه را برای احساسات هموار می کنند.
- \* هرگز برای کوتاه مدت سرمایه گذاری نکنید.
- \* ریسک و بهره برداری از سرمایه ۲ روی مختلف سکه هستند.

باسلام، در چند شماره گذشته استقلال فردی و رابطه اش با استقلال مالی را مورد بحث قرار دادم. با این امید که خوانندگان ستون مالی «پویوند» از استقلال فردی (نوگرایی- خودشناسی- قدرت تجسم- وجدان فردی- عدم وابستگی فکری) کامل برخوردارند و این استقلال را در خدمت به خانواده و کامیونیتی ایرانی و بالاخره استقلال و بی نیازی مالی کمر بسته اند. بحث این شماره را به سرمایه گذاری و توضیح بعضی از استراتژی های مالی اقتصادی اختصاص می دهم.

قبل از شروع بحث در مورد سرمایه گذاری، تفاوت بین سرمایه گذار و بازرگان را باید بخوبی درک کنیم. تفاوت اصلی بین سرمایه گذار و بازرگان هدف گزینی با روشی متفاوت است.

- ۱) هدف سرمایه گذار رشد سرمایه است، در حالی که بازرگان از سرمایه گذاری بعنوان امرار معاش استفاده می کند.
- ۲) سرمایه گذار برای رشد سرمایه اش مدت مشخصی را در نظر می گیرد (۳ تا ۵ سال) در حالیکه بازرگان چنانچه از سرمایه اش بهره برداری فوری نداشته باشد قادر به ادامه زندگی نیست.
- ۳) منبع اصلی درآمد سرمایه گذار، از سرمایه گذاری نیست در حالی که تنها منبع درآمد بازرگان از سرمایه است.
- ۴) سرمایه گذار به منظور سرمایه دار شدن قدم پیش می گذارد، در حالی که تا سرمایه دار نباشید قادر به بازرگانی نیستید.
- ۵) سرمایه گذار درحین سرمایه گذاری به شناخت سرمایه نائل می شود؛ ولی بازرگان سرمایه را می شناسد و آن را به خدمت خود درمی آورد.

بسیار خوب. قبل از آنکه هر مبلغی را ذخیره کنید، بایستی بدانید که به کدام گروه متعلق هستید (سرمایه گذار یا بازرگان) و بعد از شناخت این اصل، استراتژی های مختلفی را پیش گیرید.

فراموش نفرمایید که وقتی صحبت از سرمایه گذاری است، منظورم خرید و فروش سهام است. خرید و فروش سهام نیز از ۲ طریق ممکن است:

- ۱- خرید تک سهام (پرداخت مقدار مشخصی از سرمایه برای یک سهام)
  - ۲- خرید Mutual Fund (پرداخت همان مقدار از سرمایه برای تعداد زیادی سهام)
- یک اصل بسیار مهم مانند سایه ۲ روش بالا را دنبال می کند. این اصل همان ریسک سرمایه گذاری است. مدیریت ریسک سرمایه گذاری، سرنوشت سرمایه را مشخص می کند. همانطور که می دانید ریسک های مختلفی، سرمایه را تهدید می کنند و بحث اصلی این شماره درمورد مدیریت ریسک سرمایه است.
- قبل از آنکه به توضیح انواع ریسک بپردازم باید توضیح دهم که خرید تک سهام چنانچه به منظور سرمایه گذاری باشد، تفاوت زیادی با Mutual Fund ندارد و از لحاظ مدیریت ریسک روش هایی مشابه پیشنهاد می شود، اما بیاد داشته باشید که ریسک سرمایه گذاری در تک سهام به مراتب بالاتر از Mutual Fund است. ولی چنانچه به منظور بازرگانی باشد (Day Trading) بایستی اصول متفاوتی را در نظر گرفت که موضوع بحث این شماره نیست. اصولاً Day Trading برای بازرگانی است و نیاز به بودجه مخصوص و استراتژی های متفاوت دارد و آنرا برای سرمایه گذاران توصیه نمی کنم. هدف سرمایه گذار رشد سرمایه است و تا زمانی که سرمایه دار نشده بایستی با احتیاط عمل کند. آنچه که در نگاه اول بدیهی است مقدار ریسک بیشتر خرید تک سهام است. بطور مثال، اگر ۱۰۰۰ دلار را برای خرید یک سهام بپردازید، سرنوشت سرمایه شما (ریسک) در رابطه مستقیم با یک سهام است ولی اگر همین ۱۰۰۰ دلار را برای خرید ۵۰ سهام بپردازید، (خرید Mutual Fund)، ریسک سرمایه گذاری بین ۵۰ سهام تقسیم شده که مشخصاً ریسک پایین تری است. توضیحات این شماره برای بازرگانان نیز قابل استفاده است ولی روی صحبتم با سرمایه گذاران است و از آنجا که میزان ریسک Mutual Fund پایین تر است، عمدتاً توضیحاتم در مورد Mutual Fund است. هم چنین برخلاف تک سهام، Mutual Fund از مدیریت حرفه ای، هزینه کم و گسترش سرمایه گذاری (Diversification) برخوردارند که خود بخود باعث تقلیل ریسک می شود. و اما بحث این شماره:

## **ریسک سرمایه گذاری و اهمیت آن**

از آنجا که برای سنین ۳۵ یا ۴۰ سال به بالا می نویسم، مطمئنم که فرزندان نویای خود را به خاطر دارید. اولین بار که فرزندان شروع به راه رفتن می کند و بعد از پیمودن چند قدم زمین می خورد، اولین تجربه زندگی را با ریسک امتحان کرده است. از زمین خوردن وحشت دارد ولی شناختن دنیای بزرگترها و مانند آنان راه رفتن، آنگاه به او لذت می دهد که ریسک زمین خوردن را به جان می خرد. اولین بار که اقدام به خرید سهام کردید با وجود آگاهی به امکان ضرر و یا نوسان سرمایه، به اشتیاق بهره برداری بیشتر از

سرمایه (بیشتر از حساب سپرده تضمینی) دست به این عمل زده اید. همین اشتیاق به بهره برداری بیشتر (بعضی آنرا طمع می خوانند) اولین ریسک سرمایه گذاری است که به اصطلاح امروز روانشناسی سرمایه گذاری نامیده می شود.

## ریسک اول: روانشناسی سرمایه گذاری

شاید بپرسید روانشناسی چه ربطی به ریسک دارد؟! در جواب بایستی عرض کنم که کلیه تصمیمات انسان، نتیجه یک سری فعل و انفعالات روانی است. کلیه تصمیمات سرمایه گذاری در رابطه با ۲ اصل روانی است:  
۱- اصل طمع که همان اشتیاق به بهره برداری هرچه بیشتر است.  
۲- اصل ترس که همان وحشت از ضرر است.

میزان ترس و طمع در هر فرد، میزان تحمل ریسک آن شخص را در مورد سرمایه و سرمایه گذاری تعیین می کند. چنانچه بین این ۲ اصل تعادلی وجود نداشته باشد، (که البته تعادل نیز خود امری نسبی است و هیچ کس نمی تواند ادعا کند که چون من از ضرر وحشت ندارم، متعادل هستم و دیگری متعادل نیست). آنچه مهم است این است که رابطه و میزان این ۲ اصل قبل از سرمایه گذاری بایستی مشخص شود و با توجه به این معادله، استراتژی و نوع سرمایه گذاری مشخص شود.

میزان ترس و طمع در رابطه مستقیم یا سن، مسئولیت های خانوادگی و فردی و مقدار درآمد است؛ نتیجتاً فرمول مشخصی برای تعادل بین ترس و طمع وجود ندارد و مقدار آن در افراد مختلف، متفاوت است اما... قبل از سرمایه گذاری باید شناسایی شود. برای دست یافتن به این شناسایی بایستی بعضی حقایق را در نظر گرفت. در کنار سن و مقدار درآمد و مسئولیت ها، حقایقی مانند شرایط بازار، اقتصاد جهانی، بهره بانکی و پیش بینی های اقتصادی و اما از همه مهمتر شناخت احساسات فردی است. بسیاری از مواقع هدف از سرمایه گذاری، ارضاء احساسات است. معمولاً احساسات، نقطه مقابل و یا در جهت عکس حقایق هستند. بطور مثال شما به اتومبیلی نیاز دارید که شما را از منزل به محل کار ببرد (حقایق) تعداد افراد خانواده ۴ نفر است (حقایق) و بودجه شما برای خرید اتومبیلی ۲۵۰۰۰ دلار است (حقایق). اتومبیلی که می خرید یک دستگاه استریو با ۸ بلندگو دارد (احساسات) و از صفر تا صد کیلومتر را در کمتر از ۱۰ ثانیه طی می کند (احساسات) صندلی آن در کمتر از ۵ ثانیه آنقدر گرم می شود که زمستان را فراموش می کنید. (احساسات) و برای خرید آن گذشته از ۲۵۰۰۰ دلار بودجه حساب شده، نیاز به یک وام بانکی ۱۰۰۰۰ دلاری دارید که پرداخت ماهیانه آن فقط ۱۰۰ دلار برای ۱۰ سال آینده است! (احساسات)

تمام خریدهای لحظه ای و خانمان برانداز، به علت غالب شدن احساسات به منطق است. کارت های اعتباری به علت عدم تماس با پول نقد حقایق را پنهان و راه را برای احساسات هموار می کنند! (Impulsive Buyers). زمانی که بازار در حال سقوط است، ترس غالب می شود و بدون نیاز به پول، سهامش را به ضرر می فروشد که جلوی ضررهای بعدی را بگیرد. این رفتار به این دلیل است که فراموش کرده که برای طولانی مدت سرمایه گذاری کرده و با کمی حوصله قیمت سهام صعود خواهد کرد. احساس او (ترس از ضرر) به منطق (سرمایه گذاری طولانی مدت) غلبه می کند. هم چنین وقتی که بازار در حال رشد است، طمع غالب می شود و شروع به خرید بی رویه می کند. بازار خرید و فروش خانه در تورنتو را به خاطر دارید؟ بعد از سقوط اقتصادی سال ۸۰ و هجوم جمعیت و بازرگانان به تورنتو، قیمت خانه ها بالا رفت و تا اوایل دهه ۹۰ نیز ادامه داشت. بعد از NAFTA و جهانی شدن اقتصاد و در اوایل سال ۹۰ قیمت خانه ها سقوط کرد. آنان که بدون در نظر گرفتن شرایط اقتصادی در اواخر دهه ۸۰ بدون هیچ مذاکره و چانه زدن خانه ها را خریدند (زیرا ۱۰ سال بود که قیمت ها در حال رشد بود و در فکر آنها تا ابد ادامه می یافت) هنوز هم بعد از ۱۰ سال، اگر خانه هایشان را بفروشند، احتمالاً ضرر خواهند کرد. این بهترین نمونه رابطه غیرمتعادل احساس (ترس و طمع) و منطق است نتیجتاً همیشه در نظر داشته باشید که رشد سابق، تضمین رشد آینده نیست و برای تصمیمات سرمایه گذاری می بایستی فرمول «تصمیمات= احساسات + منطق» را در نظر گرفت و نه «تصمیمات= منطق» و یا تصمیمات= احساسات». فراموش نفرمایید که اگر احساسات را در زندگی مخلوط نکنید، زندگی لطفش را از دست می دهد اما بجاست که احساسات را از طریق منطق کنترل کنید.

## ریسک دوم: نوسانات بازار (Volatility)

نوسانات بازار در رابطه مستقیم با سیاست های دولتی، کشفیات تکنولوژیکی، سن جمعیت دنیا و نیازهای آنان، جنگ و... غیره دارد. پیش بینی بازار بطور دقیق غیرممکن است و حتی اگر قادر به پیش بینی باشیم، عمر آن کوتاه است. چنانچه ریسک اول را بخوبی شناخته باشیم و با توجه به آن سرمایه گذاری کرده باشیم تا حد زیادی از خطر سقوط محفوظ خواهیم ماند. هرگز برای کوتاه مدت سرمایه گذاری نکنید. نوسانات بازار لزوماً منفی نیستند و بهترین روش برای بهره برداری طولانی مدت هستند. بدون نوسانات بازار، موقعیت های طلایی بدست نمی آیند ولی برای بهره برداری از موقعیت ها احتیاج به زمان است. هم چنین در نظر داشته باشید که فرآورده های مختلف از نوسانات مختلف برخوردارند. بطور مثال در قیمت نان و شیر نوسانات زیادی مشاهده نمی شود؛ ولی قیمت گیلاس و آناناس دائماً در حال تغییر است. سرمایه گذاری نیز مانند ارزاق از درجات مختلف ریسک برخوردار است. بطور مثال اگر رتبه صفر تا ۱۰ را برای سنجش ریسک در نظر بگیریم (۱۰ بالاترین ریسک)

(۱) G.I.C یا حساب های سپرده= صفر

(۲) باند که رشد آن در رابطه عکس با بهره بانکی است به این معنی که اگر بهره ها بالا بروند قیمت باند پایین می آید و بالعکس=۳ یا ۴

(۳) سهام که ریسک آن می تواند از ۴ تا ۱۰ قابل تغییر باشد.

بهترین محافظت از ریسک نوسانات از طریق گسترش سرمایه گذاری (Diversification) امکان پذیر است و آسانترین و ارزانترین روش گسترش سرمایه از طریق Mutual Fund است زیرا نمایندگان آنها در اقصی نقاط دنیا جایگزین هستند.

## ریسک سوم: ریسک زمان

اگر سرمایه گذاران، اصل سرمایه گذاری برای بلندمدت را بخوبی درک کرده باشند، می توان ادعا کرد که سرمایه گذاری ریسک قابل توجهی ندارد.

با توجه به مشاهداتم و تجربیات چند سال گذشته تقریباً می توان ادعا کرد که اگر هدف بهره برداری از سرمایه را برای مدت ۳ تا ۵ سال پیش بینی کرده باشید، به ندرت ضرر خواهید کرد.

سرمایه گذاری در Mutual Fund به منظور بهره برداری در مدتی کمتر از ۳ سال، چنانچه فقط در سهام (Equity Funds) سرمایه گذاری شده باشد از ریسک بالا برخوردار است، حتی اگر تمام پیش بینی ها مبنی بر این باشد که بازار در حال رشد بی سابقه است، در

کوتاه مدت امکان ضرر زیاد است.

ریسک دیگری که در رابطه با زمان مطرح است، انتخاب زمان خرید است. بسیاری از سرمایه گذاران در جستجوی زمان مناسب برای خرید سهام هستند. این نوع سرمایه گذاران معمولاً زمان مناسب را پیدا نمی کنند و از قافله عقب خواهند ماند. اگر در جستجوی زمان مناسب برای سرمایه گذاری هستید، شاید بهترین استراتژی خرید مقداری کم ولی بطور مدام است. (Dollar Cost Averaging) ترجمه کلمه به کلمه این واژه، مفهوم نیست ولی یکی از مؤثرترین روش های خرید سهام و یا Mutual Fund است. با این روش هم در زمان مناسب سهام می خرید و هم در زمان غیرمناسب و فراموش نکنید که زمان مناسب و غیرمناسب معمولاً بعد از وقوع واقعه مشخص می شوند که همان نوش داروی بعد از مرگ است. بطور مثال برای سرمایه گذاری ۱۰۰۰۰ دلار تصمیم به خرید ۲۰۰ دلار در هفته بگیرید. بالاخره صبر و حوصله در سرمایه گذاری به اندازه سرمایه قابل اهمیت است. صبر و حوصله مقدار ریسک را کاهش می دهد معمولاً هرچقدر ریسک سرمایه گذاری بالاتر باشد، بایستی طول زمان سرمایه گذاری را افزایش داد تا از مقدار ریسک بکاهید.

## و اما سخن آخر و نتیجه گیری

بسیاری از ما برای اتخاذ تصمیم برای نوع سرمایه گذاری دچار مشکل می شویم، زیرا سرمایه گذاری هستیم که به منظور سرمایه دار شدن مانند بازرگان رفتار می کنیم و یا بازرگانی هستیم که سرمایه خود را به منظور رشد، در معرض ریسک های غیرلازم و ناشناس قرار می دهیم. قبل از هر نوع سرمایه گذاری لازم است که تفاوت سرمایه گذار و بازرگان را بدانیم و هدف خود را از سرمایه گذاری مشخص کنیم (رشد سرمایه یا بهره برداری فوری). بسیاری از ما از توجه به ریسک اجتناب می کنیم زیرا به جای ریسک توجه خود را پیرامون رشد سابق نگر می داریم. شناخت ریسک و توجه به انواع آن و هم چنین شناخت قدرت تحمل ریسک سرمایه گذار و یا بازرگان اهمیت بسزایی دارد. عدم توجه به ریسک علت اصلی شکست مالی و دورافتادن از اهداف طولانی مدت است. با در نظر گرفتن این حقیقت که بسیاری از ما برای نایل شدن به اهداف خود در دنیای بهره بانکی ناچیز، برای بهره برداری بهتر، مجبور به ریسک هستیم، شناخت ریسک در دنیای سرمایه داری در رتبه اول است.

سرمایه گذاری موفق در بازار سهام تنها از طریق شناخت و تقلیل ضرر حاکی از ریسک امکان پذیر است و تحقیق و جستجو در

این زمینه موفقیت و بهره وری را تضمین می کند.

آیا در راه پرپیچ و خم سرمایه گذاری برای ضرر آمادگی دارید؟ اگر جواب مثبت است، به چه مقدار و برای چه مدت؟ ریسک و بهره برداری از سرمایه ۲ روی مختلف سکه هستند. ریسک زیاد، امکان بهره برداری را افزایش می دهد؛ ولی هم زمان با افزایش سرمایه امکان انفجار آن نیز افزایش می یابد نتیجتاً توصیه اکید من به سرمایه گذاران ایجاد یک بودجه مشخص برای ریسک است که در این بودجه امکان و مقدار ماکزیمم ضرر قابل تحمل برای سرمایه گذار پیش بینی شده است. معمولاً مشاورین مالی از طریق محاسبه نوسانات احتمالی سهام در مدت یک سال و با در نظر گرفتن هدف سرمایه گذاری و مقدار درآمد سرمایه گذار، قادر به تعیین بودجه ریسک هستند و با توجه به این بودجه، استراتژی سرمایه گذاری تعیین می شود. در پایان مشورت با مشاورین صالح و آگاه و با تجربه را توصیه می کنم زیرا آگاهی و دانش به مقدار قابل توجهی از ریسک می کاهد. تا شماره آینده خوش قول و خوش حساب باشید.