

۱۳۱۸۴۷۵

سرمایه گذار هوشمند

www.ketab.ir

نویسنده: بنیامین گراهام

مترجم: سعید سعادتیان

سرشناسه	:	گراهام، بنجامین، ۱۸۹۴ - ۱۹۷۶م.
عنوان و نام پدیدآورنده	:	Graham, Benjamin
مشخصات نشر	:	سرمایه‌گذار هوشمند/ نویسنده بنیامین گراهام، مترجم سعید سعادتیان
مشخصات ظاهری	:	تهران: چالش، ۱۳۹۴.
شابک	:	۳۴۰ص: مصور، جدول، نمودار.
وضعیت فهرست‌نویسی	:	۳-۷۴-۲۵۲۲-۹۶۴-۹۷۸
یادداشت	:	فیفا
موضوع	:	The intelligent investor, c2003. عنوان اصلی:
موضوع	:	اوراق بهادار
شناسه افزوده	:	سرمایه‌گذاری
رده‌بندی کنگره	:	سعادتیان، سعید، ۱۳۶۱ - مترجم
رده‌بندی دیویی	:	۱۳۹۳ ۴۴۵۲۱/۴
شماره کتاب‌شناسی ملی	:	۳۳۲/۶۷۸
	:	۳۷۵۵۶۲۴



www.chalesh.ir

سرمایه‌گذار هوشمند

نویسنده: بنیامین گراهام

مترجم: سعید سعادتیان

ویراستار: پدram اکبری

طراح جلد: پریسا بهمنی

امور فنی و صفحه‌آرایی: نشر چالش

لیتوگرافی و چاپ: چاپ‌ووش / پرگار

چاپ اول: ۱۳۹۴ چاپ هفتم: پاییز ۱۴۰۲

شمارگان: ۱۰۰۰ نسخه

شابک: ۳-۷۴-۲۵۲۲-۹۶۴-۹۷۸

نشر چالش: تهران، خیابان انقلاب، خ ۱۲ فروردین، خ وحید نظری، شماره ۱۰۰

تلفن: ۶۶۴۱۴۶۱۰

فروشگاه چالش: تهران، خیابان انقلاب، خ ۱۲ فروردین، خ وحید نظری، شماره ۱۰۲

تلفن: ۶۶۴۱۷۴۱۵

قیمت: ۲۲۰۰۰۰ تومان

کلیه حقوق این اثر برای ناشر محفوظ است. هرگونه تکثیر و تولید مجدد آن
کلاً و جزاً بصورت چاپی، کمی، انتشار الکترونیک این اثر بدون اجازه کتبی ناشر
ممنوع و موجب پیگرد قانونی است.

فهرست



پیش گفتار مترجم.....	۴
پیش گفتار وارن بافت.....	۵
فصل یکم: تفاوت سرمایه گذاری و سفته بازی، نتایج مورد نظر سرمایه گذار هوشمند.....	۱۱
فصل دوم: سرمایه گذار و تورم.....	۲۹
فصل سوم: یکصد سال تاریخچه بازار سهام.....	۴۱
فصل چهارم: سیاست گذاری عمومی سید، سرمایه گذار تدافعی.....	۵۹
فصل پنجم: سرمایه گذار تدافعی و سهام عادی.....	۶۷
فصل ششم: سیاست گذاری سید برای سرمایه گذار تحلیل گر، رهیافت منفی.....	۸۱
فصل هفتم: سیاست گذاری سید برای سرمایه گذار تحلیل گر، رهیافت مثبت.....	۹۳
فصل هشتم: سرمایه گذار و نوسانات بازار.....	۱۱۹
فصل نهم: تحلیل اوراق برای سرمایه گذار غیرمتخصص، رهیافت کلی.....	۱۴۱
فصل دهم: نکاتی در مورد سود هر سهم.....	۱۶۵
فصل یازدهم: مقایسه ای میان چهار شرکت بورس.....	۱۷۹
فصل دوازدهم: انتخاب سهام برای سرمایه گذار تدافعی.....	۱۹۱
فصل سیزدهم: انتخاب سهام برای سرمایه گذار تحلیل گر.....	۲۱۱
فصل چهاردهم: سهام داران و مدیریت شرکت، سیاست تقسیم سود.....	۲۱۷
فصل پانزدهم: حاشیه امنیت به عنوان مفهوم مرکزی سرمایه گذاری.....	۲۲۷

پیش‌گفتار مترجم

"آلین تافلر"^۱، نویسنده و ویراستار سابق مجله فرچون^۲، در جایی گفته است: بی‌سوادی در قرن بیست و یکم، ناتوانی از خواندن و نوشتن نیست بلکه ناتوانی در فراگیری، فراموش کردن آموزه‌های پیشین و دوباره فراگیری است. توجه ویژه به منظور تافلر از عبارت بالا، بخشی از انگیزش ترجمه‌ی این کتاب است. در کتاب حاضر، سعی نموده‌ام بیان فاخر "گراهام"^۳ امانت‌دارانه به فارسی برگردانده شود و مفاهیم ارزشمند کتاب به گونه‌ای ارائه شود تا یک سرمایه‌گذار بازار سرمایه در ایران گمان نکند در جزیره‌ای دورافتاده از جهان، سرمایه‌گذاری می‌کند. این مسأله زمانی روشن‌تر می‌شود که در جریان خواندن کتاب درمی‌یابیم بسیاری مسائل مبتلابه بازار سرمایه در ایران، به‌رغم تصور، تنها به کشور ما محدود نیست و در اساس، جنبه‌ای فراملی دارد. فراموش نکنیم که عدم شفافیت، سوء مدیریت، ریسک سیستماتیک و ... مسائلی نیستند که فقط بورس کشور ما را در مظان اتهام و تهدید قرار دهند. بدین روی، به خاطر آن‌ها نباید کسی یا چیزی را نکوهش کنیم به عکس، آنچه باید نکوهش شود روش نادرست سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه و نگرش به بازار سرمایه است.

من از کتاب اصلی گراهام بخش‌هایی را که به نظر با بازار سرمایه در ایران ناهماهنگ و یا بعضاً بی‌ربط بوده‌اند، به کلی حذف کرده‌ام تا کتابی که به دست شما می‌رسد، در کاربردی‌ترین حالت آن و به صورتی شسته‌رفته و شاید هم‌نهیشت با فرهنگ عمومی کتاب‌خوانی این روزهای جامعه عرضه شود. شایان تأکید است که در ارزیابی مترجم، فصل‌های خاصی از متن کتاب مورد سخن، خیلی کمتر در بازار سرمایه ایران کاربردی هستند یا به هیچ عنوان کاربردی ندارند، لذا از متن ترجمه حذف شده‌اند اما با وجود موتورهای جستجوگر، نیک‌بختانه کتاب به رایگان در دسترس مشتاقان است و می‌توانید متن اصلی را، اگر برایتان اهمیت دارد، دریافت نمایید. فصول کنار گذاشته شده از کتاب اصلی فصول نهم و دهم و شانزدهم تا هجدهم هستند. با این حال آرزو دارم روزی بتوانم ترجمه این کتاب را به صورت کامل آن ارائه دهم.

1. Alvin Toffler

2. Fortune Magazine

3. Graham

متن فعلی، از بسیاری جهات کلان اقتصادی، هم‌خوانی تام و تمامی با وضعیت کنونی بازار سرمایه ایران دارد. حتی شبیه دوره‌ای است که گراهام طی آن کتابش را نگاشته است. به واقع سرمایه‌گذاری‌های خود من نیز به عنوان یک سهام‌دار بورس تهران بر اساس روش گراهام، گواهی است بر هوده و ارزندگی ترجمه این کتاب در بازار سرمایه‌ی ایران و تصدیق است بر این گفته "وارن بافت"^۱ که کتاب حاضر، ارزشمندترین کتابی است که در طول همه زندگی‌اش مطالعه کرده است. به واقع کاربردی بودن اصول علمی حد و مرز نمی‌شناسد و درخواستیافته که ابزارها و روش‌هایی که گراهام برای بازار وال‌استریت به کار می‌گیرد تا چه حد برای بازار سرمایه در کشور ما مفید و کاربردی هستند.

این کتاب، یکی از ده انجیل اصلی سرمایه‌گذاری در جهان شناخته می‌شود، اما اگر حتی آن را به این عنوان نشناسید، کاربرد عملی مفاهیم جهان‌شمول آن در بورس تهران یا هر بورس دیگری در جهان، شما را به همین نتیجه خواهد رساند. به راستی، تجربه شخصی من در بورس تهران به عنوان یک سفته‌باز خرده‌پا (عنوانی که بعداً از راه خواندن همین کتاب برای خود انتخاب کردم) نشان می‌داد که در بازارهای سرمایه به قول مشهور بافت، افراد هیچ نمی‌آموزند و همه چیز را فراموش می‌کنند.

فارغ از این مسائل، به اعتقاد من، دلیل لازم و نیز کافی برای مطالعه حتمی این کتاب، حتی اگر یک کتاب‌خوان قهار نباشیم این است که، راهنمای ثروتمندترین بشر جهان بوده که همه ثروتش را هم از راه سرمایه‌گذاری به دست آورده است و همچنان آن را بهترین کتابی می‌داند که در عمرش خوانده است. کسانی که بافت را از طریق زندگی‌نامه‌ی چاپ‌شده‌اش در ایران، گلوله‌ی برفی، می‌شناسند می‌دانند که او تحصیل در دانشگاه را به خاطر یادگیری راه‌کاری عملی از کسب ثروت کنار گذاشت. پیشنهاد مشفقانه‌ام به خصوص برای دانش‌آموزان و دانشجویان جویای علم و ثروت آن است که شاید وقت آن رسیده است که ما نیز در انتخاب کتاب‌هایی که می‌خوانیم بیشتر نقش داشته باشیم.

^۱. Warren Buffet

وارن بافت ثروتمندترین فرد جهان در سال ۲۰۰۸، دارنده بزرگترین شرکت سرمایه‌گذاری در جهان و تنها ثروتمندی است که همه ثروتش را از راه سرمایه‌گذاری به دست آورده است.

به منظور راهنمایی بیشتر و حفظ ارتباط با خوانندگان گرامی تارنمایی با نشانی www.graham.ir نیز طراحی شده است تا بتواند پاسخگوی پرسش‌ها و ابهام‌های مطالعه‌کنندگان و مراجعان خردورز باشد. این کتاب هدیه‌ی ارزنده برای دانشجویان، دانش‌آموزان و ثروت‌پژوهانی است که به دنبال احترام به دانش و کسب روش‌مند بازده مبتنی بر دانش ساختارمند هستند و سود به‌دست‌آمده از این کتاب به هیچ روی با مبلغ پشت جلد آن برابری نخواهد کرد. نیز از دیگر سو، این کتاب نماینده روح بلند مردی است که سخاوتمندانه، دانسته‌های خود را در اختیار دیگران قرار می‌دهد. از این منظر، گزافه نیست اگر گفته شود، شخصی که علاقه‌مند بوده هرروز از عمرش را با حداقل یک کار خلاقانه، سخاوتمندانه و احسانانه همراه کند، آبرانسانی فوق‌العاده قابل احترام است. امیدوارم خواننده این سطور، به متن پیش‌گفتار، به عنوان تنها کانال ارتباط خود با مترجم کتاب بنگرد و به آن توجه کافی نشان دهد. توصیه من آن است که کتاب از آغاز منهای فصل سوم که تاریخچه است خوانده شود و تا پایان ادامه یابد. فصل سوم را در پایان هم می‌توانید بخوانید و این کار، احتمالاً اثری روی نگرش سرمایه‌گذاری شما نداشته باشد. بخش‌های کنار گذاشته شده از متن اصلی کمک خواهد کرد شما بهترین چیدمان از متن را داشته باشید.

در پایان این یادداشت کوتاه، از آقای پدرام اکبری که در ویرایش این مجموعه، صادقانه و صمیمانه یاری‌ام رسانده‌اند کمال سپاس و امتنان را دارم. از آقای معین ایزدپناه نیز به خاطر کمک دلسوزانه و پشتیبانانه در تدوین کتاب سپاس‌گزارم. و نیز از زحمات و حمایت‌های فرهنگی و هم‌زادپندارانه و صمیمانه سرکار خانم سیاح‌فر مدیر محترم انتشارات چالش در مراحل پایانی چاپ کتاب خاضعانه متشکرم. همچنین، فروتنانه از خوانندگان فرهیخته و دانشور انتظار آن دارم که نقد و نظر و پیشنهادهای خود را برای بهتر و اثرگذارتر شدن کتاب در چاپ‌های بعد، از طریق درگاه یادشده، در اختیار مترجم قرار دهند. امری که پیشاپیش سپاس مرا انگیزه است.

سعید سعادتیان

آذرماه ۱۳۹۳

s.saadatian@gmail.com