

الأوراق المالية المتداولة في البورصة

- محاضرات في مقياس الأسواق المالية لطلبة السنة الثالثة LMD
- إعداد الأستاذ: سامي مباركي أستاذ مساعد "أ".
- كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة باتنة

أوراق الدين (السندات) Bonds

- 1. تعريف أوراق الدين
- تمثل أوراق الدين أو السندات أوراقًا مالية تعطي لصاحبها الحق في الحصول على عائد أو دخل يكون في العادة ثابتًا.
- تتلقى الجهة التي قامت بإصدار أوراق الدين القيمة الاسمية المحددة فيها، وتتم هذه العملية في السوق الأولي عن طريق الاكتتاب.
- تلتزم الجهة التي قامت بإصدار أوراق الدين بتسديد فائدة دورية للمستفيد (كل شهر أو كل ثلاثي أو كل سداسي أو سنويًا)
- تكون الجهة المصدرة ملزمة كذلك بتسديد القيمة الاسمية المحددة في السند عند انقضاء مدة حياته.

أوراق الدين (السندات) Bonds

- 2. الجهات التي تصدر أوراق الدين
- الحكومات (السندات الحكومية، سندات الخزينة)
- الحكومات الإقليمية (الولايات والبلديات)
- الشركات (سندات الشركات)

أوراق الدين (السندات) Bonds

- 3. المصطلحات المرتبطة بأوراق الدين
- أ- القيمة الاسمية للسند Par Value
- هي القيمة التي تمنح للمستثمر عند تاريخ استحقاق السند.
- تكون القيمة الاسمية للسند من مضاعفات 100، وعادة تكون هذه القيمة 1000 و.ن. أي أن المستثمر عند تاريخ استحقاق السند يتلقى مالك السند تلك القيمة.
- ب- الخصم Discount
- لا يتم بالضرورة تداول السند بقيمته الاسمية (1000 و.ن.)، بل يمكن تداوله بقيمة أقل وتعرف بالسندات المتداولة بالخصم.
- سندات شركة جنرال موتورز General Motors bonds كانت معدل الكوبون (الفائدة) 5.12 %، تم تداوله بسعر 975 دولار.

أوراق الدين (السندات) Bonds

3. المصطلحات المرتبطة بأوراق الدين

ج - العلاوة Premium

يمكن تداول السند بسعر أعلى من قيمته الاسمية أي أكثر من 1000 و.ن. مثلاً، سند IBM ذو معدل فائدة 7.12 % وتاريخ استحقاق 2013 تم تداوله في 2008 بسعر 1086.50 دولار للسند، فالفرق 86.50 يمثل علاوة السند.

د- معدل الكوبون (الفائدة) Coupon Interest Rate

- يمثل معدل الكوبون معدل الفائدة التي يتعهد مصدر السند بتسديدها لمالك السند.
- إذا كان معدل الكوبون 5 بالمئة فإن مصدر السند يكون ملزماً بدفع 50 و.ن. عن كل سند.
- إذا قام مصدر السند تحديد مدفوعات الفائدة كل سداسي يقوم بتسديد 25 و.ن كل ستة أشهر.
- بعض السندات يتم تعديل الفائدة فيها أو تعويمها بحسب بعض المؤشرات، تكون الفائدة المدفوعة بالتالي مرتبطة بالأساس الذي تعتمد عليه.

أوراق الدين (السندات) Bonds

- 3. المصطلحات المرتبطة بأوراق الدين
- هـ - تاريخ الاستحقاق **Maturity**
- يستمر التزام الجهة المصدرة تجاه مالك السند طيلة مدة حياته، أي إلى غاية تاريخ استحقاقه أو إطفائه، ويتلقى آخر مالك للسند في هذا التاريخ القيمة الاسمية المدونة في السند (1000 و.ن)
- و- معدل الفائدة السوقي **Market Rates of Interest**
- يؤثر معدل الفائدة السوقي على أسعار السندات.
- بافتراض أن مستثمر قام بشراء سند السنة الماضية بمعدل فائدة 5 بالمئة.
- في السنة الحالية أصبحت الفائدة السوقية 6 بالمئة، أي أن الإصدارات الجديدة من السندات تمنح فائدة بقيمة 60 و.ن عن كل سند مما يقلل من الطلب عن سندات السنة الماضية.

أوراق الدين (السندات) Bonds

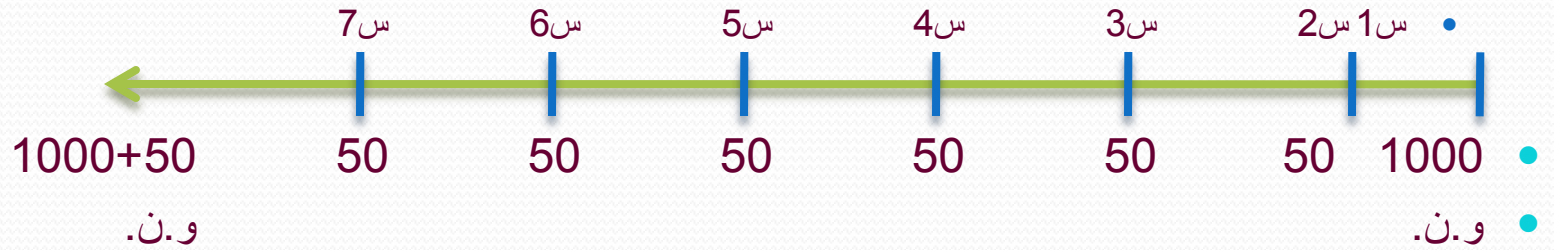
- 3. المصطلحات المرتبطة بأوراق الدين
- - استدعاء السندات Call Provision
- تنص بعض السندات على إمكانية استدعاء السند، أو إطفاءها بسعر محدد سلفاً.
- يقوم المصدر بممارسة هذا الحق إذا ارتفعت الفائدة السوقية، أو تحسن الأوضاع المالية للمصدر لتخفيض الأعباء.
- - سعر الشراء Bid Price وسعر البيع Ask Price
- سعر الشراء هو أعلى سعر يحدده المشتري لشراء السند.
- سعر البيع هو أدنى سعر يحدده البائع لبيع السند.

أوراق الدين (السندات) Bonds

- 3. المصطلحات المرتبطة بأوراق الدين
- - الهامش Spread
- الهامش هو الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع وهو المجال الذي يسمح للسمسار بتحقيق الأرباح.
- إن ارتفاع الهامش يدل على عدم نشاط التداول حول السند المعني.
- - نقطة الأساس Basis Point
- نقطة الأساس هي واحد بالمئة من معدل الفائدة. إذا انخفض عائد السند من 5.25 بالمئة إلى 5.20 نقول بأنه انخفض بـ 5 نقاط
- إن ارتفاع الهامش يدل على عدم نشاط التداول حول السند المعني.

أوراق الدين (السندات) Bonds

- 3. المصطلحات المرتبطة بأوراق الدين



أوراق الدين (السندات) Bonds

- 4. مقارنة بين السندات والأسهم العادية

السندات	الأسهم
1. تحقق عائداً جارياً	1. تحقق نمو في المدى الطويل
2. لها أفق قصير الأجل	1. لها أفق طويلة الأجل
3. عائدها ثابت	1. عائدها متغير
4. لا تؤثر في قرارات الشركة	1. لها الحق في إدارة الشركة

أوراق الدين (السندات) Bonds

- 5. أنواع السندات
- - هناك العديد من السندات يمكن تصنيفها على أساس العائد على النحو التالي:
- أ- السندات ذات العائد الثابت **FIXED-RATE BONDS**
- **السندات العادية**
- ما يميزها هو استقرار الفائدة المدفوعة والتي تتم بشكل دوري.
- **السندات الصفرية Zero-coupon bonds**
- لا يترتب عن هذا النوع من السندات دفع أي فائدة طويلة مدة حياته. ويتمثل العائد الذي يتحصل عليه المستثمر في الفرق بين سعر البيع في البورصة أو القيمة الاسمية إذا استمر امتلاك السند إلى غاية تاريخ استحقاقه وسعر الشراء.



أوراق الدين (السندات) Bonds

- 5. أنواع السندات
- أ- السندات ذات العائد الثابت FIXED-RATE BONDS
- السندات ذات معدل الفائدة المتدرج Step-up or graduated-rate bonds
- هي سندات تنطلق بسعر فائدة محدد ليتغير هذا المعدل بعد بضع سنوات.
- ب- السندات ذات معدلات الفائدة المعومة FLOATING-RATE NOTES
- هي سندات يتم تجزئة معدل الكوبون فيها إلى قسمين، قسم ثابت يعرف بالهامش، وقسم معوم يرتبط بمعدل فائدة سوقي يتغير بشكل دوري.
- يتم الاعتماد عادة على معدل الفائدة ما بين البنوك في لندن London Interbank Offer Rate (LIBOR) أو معدل الفائدة ما بين البنوك الأوروبية Euro Interbank Offer Rate (EURIBOR).
- بافتراض أن سند شركة يعتمد على معدل فائدة معوم مكون من الهامش % 0.1 ومعدل LIBOR 3 % في السداسي الأول. وارتفع معدل الليبور إلى 3.2% تكون الفائدة المدفوعة على النحو التالي:
السداسي الأول: $3.1 \times 1000 \text{ } (\% 0.1 + \% 3.0) = 31$ و.ن
- السداسي الثاني: $3.3 \times 1000 \text{ } (\% 0.1 + \% 3.2) = 33$ و.ن

أوراق الدين (السندات) Bonds

- 5. أنواع السندات
- ج - السندات المرتبطة بالمؤشرات INDEX-LINKED BONDS
- هي سندات ترتبط بمؤشرات خارجية كمعدل التضخم، مؤشر أسعار الاستهلاك وغيرها من المؤشرات.

أوراق الدين (السندات) Bonds

- 6. المخاطر المرتبطة بالسندات
- تعترض عملية الاستثمار في السندات مجموعة من المخاطر يمكن إبرازها كما يلي:
- **مخاطر معدل الفائدة**
- ينعكس هذا النوع من المخاطر خاصة في السندات العادية بسبب تغير معدل الفائدة السوقي والعلاقة العكسية بينهما.
- **مخاطر السداد**
- ترتبط مخاطر السداد بالجهة التي قامت بإصدار السندات. فالسندات الحكومية هي سندات شبه معدومة المخاطر عكس السندات التي تصدرها الشركات الخاصة.
- تقوم بعض الوكالات المتخصصة بتنقيط الجهات المصدرة للسندات لإعطاء صورة للمستثمر حول درجة المخاطرة التي قد تعترضه

أوراق الدين (السندات) Bonds

6. المخاطر المرتبطة بالسندات

بيان التصنيف	ستاندارد أند بوورز Standard & Poor's	موديز Moody's
سندات ذات تصنيف عالي جدا	AAA	Aaa
سندات ذات تصنيف عالي	AA	Aa
سندات ذات قدرة عالية على الالتزام بتسديد الأصل والفائدة حالياً، غير أنها غير مضمونة الدفع مستقبلاً.	A	A
سندات متوسطة الجودة	BBB	Baa
سندات متوسطة الجودة وغير مضمونة دفع الأصل والفائدة، ولها بعض الخصائص المضاربة	BB B	Ba
سندات مضاربة وعدم التأكد من السداد	CCC CC C	B Caa Ca
في وضع حرجة	DDD DD D	C

أوراق الدين (السندات) Bonds

- 6. المخاطر المرتبطة بالسندات
- **مخاطر أخرى**
- بالإضافة إلى ما سبق هناك مخاطر أخرى مثل مخاطر الاستدعاء أي قيام الشركة بدعوة جزء أو كل إصدارتها من السندات لإطفائها، وهو ما يؤثر على المستثمر.
- كما يعترض السندات مخاطر انخفاض القدرة الشرائية، ويتجلى ذلك في انخفاض القيمة السوقية للسندات في البورصة.
- ومن بين المخاطر كذلك مخاطر العملة، أي انخفاض عملة البلد مقارنة عن عملة البلد المستثمر فيه.

أوراق الدين (السندات) Bonds

- 7. قراءة تسعيرة بالسندات
- أ. سندات الشركات Corporate Bonds

Bonds	Cur Yld	Vol	Close	Net Chg
ATT 7s 05	6.7	30	104 $\frac{7}{8}$	+ $\frac{1}{2}$

- تمثل الخانة الأولى اسم السند، أي الشركة التي أصدرت السند وهي شركة AT&T، معدل الكوبون (الفائدة) 7 بالمئة (حامل السند يتحصل على 70 وحدة نقدية سنويا طيلة مدة حياة السند). الحرف s الذي يلي الرقم 7 يدل على أن منح الفائدة يتم كل سداسي، أي 35 وحدة نقدية كل ستة أشهر. أما الرقم 05 فيمثل تاريخ استحقاق السند أي أن هذا السند يتم إطفاءه في سنة 2005.

أوراق الدين (السندات) Bonds

- 7. قراءة تسعيرة بالسندات
- أ. سندات الشركات Corporate Bonds

Bonds	Cur Yld	Vol	Close	Net Chg
ATT 7s 05	6.7	30	104 $\frac{7}{8}$	+ $\frac{1}{2}$

-تمثل الخانة الثانية معدل العائد الجاري وهو 6.7 بالمئة والذي يتم حسابه من خلال قسمة الفائدة السنوية (70 وحدة نقدية) على سعر الإغلاق وهو في هذا المثال 1048.75 وحدة نقدية ($1048.75 = 100 \times 70 / 6.7\%$)

أوراق الدين (السندات) Bonds

- 7. قراءة تسعيرة بالسندات
- أ. سندات الشركات Corporate Bonds

Bonds	Cur Yld	Vol	Close	Net Chg
ATT 7s 05	6.7	30	104 $\frac{7}{8}$	+ $\frac{1}{2}$

-الخانة الثالثة تمثل عدد السندات المتداولة وهي 30 خلال جلسة واحدة، أي بقيمة إجمالية 30000 وحدة نقدية.

أوراق الدين (السندات) Bonds

- 7. قراءة تسعيرة بالسندات
- أ. سندات الشركات Corporate Bonds

Bonds	Cur Yld	Vol	Close	Net Chg
ATT 7s 05	6.7	30	104 $\frac{7}{8}$	+ $\frac{1}{2}$

-الخانة الرابعة هي سعر الإغلاق وهو 1048.75 ون. للسند. وبما أن السندات تقيد بالمئات فإن القيمة الاسمية للسند التي تمثل 1000 ون تظهر في شاشة التداول 100.

-104 7/8 = 104,875 = نقطة 104,875 = 10 x 104,875 = 1048,75 وحدة نقدية

أوراق الدين (السندات) Bonds

- 7. قراءة تسعيرة بالسندات
- أ. سندات الشركات Corporate Bonds

Bonds	Cur Yld	Vol	Close	Net Chg
ATT 7s 05	6.7	30	104 $\frac{7}{8}$	+ $\frac{1}{2}$

-الخانة الخامسة تمثل التغير الصافي مقارنة بسعر اليوم السابق، في هذا المثال ارتفع سند هذه الشركة بنصف نقطة

أوراق الدين (السندات) Bonds

- 7. قراءة تسعيرة بالسندات
- ب. السندات القابلة للتحويل Corporate Convertible Bonds

Bonds	Cur Yld	Vol	Close	Net Chg
Oryx 7.5 14	cv	50	100	-1/2

تمثل الخانة الأولى اسم السند، أي الشركة التي أصدرت السند وهي شركة Oryx، معدل الكوبون (الفائدة) 7.5 بالمئة (حامل السند يتحصل على 75 وحدة نقدية سنويا طيلة مدة حياة السند). الرقم 14 يمثل تاريخ استحقاق السند أي أن هذا السند يتم إطفاءه في سنة 2014.

أوراق الدين (السندات) Bonds

- 7. قراءة تسعيرة بالسندات
- ب. السندات القابلة للتحويل Corporate Convertible Bonds

Bonds	Cur Yld	Vol	Close	Net Chg
Oryx 7.5 14	cv	50	100	- $\frac{1}{2}$

يمثل CV الذي يظهر في الخانة الثانية (خانة العائد الجاري) يدل على أن هذا السند قابل للتحويل إلى عدد محدد من الأسهم العادية للشركة. ولا يدل هذا الرمز (CV) أن هذا السند ليس له عائد جاري بل يحسب بنفس الطريقة السابقة (الفائدة السنوية على سعر الإغلاق)

أوراق الدين (السندات) Bonds

- 7. قراءة تسعيرة بالسندات
- ب. السندات القابلة للتحويل Corporate Convertible Bonds

Bonds	Cur Yld	Vol	Close	Net Chg
Oryx 7.5 14	cv	50	100	-1/2

-الخانة الثالثة تمثل عدد السندات المتداولة وهي 50 خلال جلسة واحدة، أي بقيمة إجمالية 50000 وحدة نقدية.

أوراق الدين (السندات) Bonds

- 7. قراءة تسعيرة بالسندات
- ب. السندات القابلة للتحويل Corporate Convertible Bonds

Bonds	Cur Yld	Vol	Close	Net Chg
Oryx 7.5 14	cv	50	100	-1/2

-الخانة الرابعة هي سعر الإغلاق وهو 1000 و.ن. للسند. وبما أن السندات تقيد بالمئات فإن القيمة الاسمية للسند التي تمثل 1000 و.ن تظهر في شاشة التداول 100.

أوراق الدين (السندات) Bonds

- 7. قراءة تسعيرة بالسندات
- ب. السندات القابلة للتحويل Corporate Convertible Bonds

Bonds	Cur Yld	Vol	Close	Net Chg
Oryx 7.5 14	cv	50	100	-1/2

-الخانة الخامسة تمثل التغير الصافي مقارنة بسعر اليوم السابق، في هذا المثال انخفض سند هذه الشركة بنصف نقطة.

أوراق الدين (السندات) Bonds

- 7. قراءة تسعيرة بالسندات
- ج. السندات الصفرية Zero-Coupon Bonds

Bonds	Cur Yld	Vol	Close	Net Chg
Pep Boys zr 11	...	25	55¼	+¼

-الجهة التي أصدرت هذا السند هي شركة Pep Boys . Zr تعني أن هذا السند صفرى، 11 تعني أن هذا السند يتم إطفاءه في سنة 2011
- بما أن السند صفرى فإن عائده الجارى يساوى صفر
-نفس القراءة لباقي الخانات