إضاءات

نشرة توعوية يصدرها
معهد الدراسات المصرفية
دولة الكويت – يونيو 2012
السلسلة الرابعة – العدد 11

السندات

تُعتبر السندات أداة أساسية في الإدارة المتوازنة للأوراق المالية، وقد تحولت أنظار المتعاملين في الأسواق المالية مؤخراً إلى الاستثمار في السندات والتي توفر مصدر دخل ثابت وآمن للمستثمرين. وهي تمثل إحدى مصادر التمويل الرئيسية التي تعتمد عليها الحكومات والشركات والمؤسسات لتوفير السيولة اللازمة لتمويل مشروعاتها المختلفة وبتكلفة منخفضة نسبياً.

سوف نلقي الضوء في هذا العدد على الأنواع المختلفة للسندات والمزايا المرتبطة بكل منها.

محاور العدد

- مفهوم السند
- أسعار السندات والعائد عليها
- الحقوق المرتبطة بشراء السندات
- الفترة الزمنية للسندات
- أنواع السندات المختلفة
- أوجه الاختلاف بين السندات والأسهم
- مزايا الاستثمار في السندات

- كما تمثل السندات أحد أوعية الاستثمار الآمنة حيث يتم قياس جودة السندات وفقاً للملاءة المالية والاستقرار المالي لجهة الإصدار، كلما كانت القدرة الائتمانية أعلى كلما كانت السندات أكثر أماناً وأقل في العائد.

المصادر

- ويكيبديا: الموسوعة الحرة – السندات
- الموقع الإلكتروني: بورصة مصر
- الموقع الإلكتروني: بورصة قطر
- "البورصة – كيفية المضاربة والاستثمار"

معهد الدراسات المصرفية
INSTITUTE OF BANKING STUDIES
ص.ب: 1080 الصفاة – 13011 الكويت
P.O.Box 1080 Safat 13011 Kuwait
تلفون: 22901100 965+ – فاكس: 22466430 965+
البريد الإلكتروني: www.kibs.edu.kw – cs@kibs.edu.kw

مفهوم السند

يُعرف السند Bond عند الإقتصاديين بأنه إثبات خطي بدين ثابت لشخص في ذمة شخص آخر. السند هو أداة من أدوات الدين العام ويمثل صك مديونية تستخدمه الحكومات أو الشركات كوسيلة للإقتراض، الدائن هو المستثمر الذي يشتري السند والمدين هو مصدر أو بائع السند. وعادة تُطرح هذه السندات للبيع في سوق المال لتحصيل مبلغ مطلوب لمشروع خاص ولهدف محدد، وتكون هذه السندات بمثابة ورقة مالية ضماناً لدين وهو عقد التزام يتعهد فيه مصدر السند أن يدفع لحامل السند فائدة أو (كوبون) محدد القيمة مسبقاً طوال مدة السند وأن يرد القيمة الإسمية (المبلغ الأصلي) للسند عند حلول تاريخ الاستحقاق.

ويتم إصدار السند بموجب وثيقة رسمية تبين شروط السند، حيث يذكر فيها بشكل واضح اسم الجهة المصدرة للسند، كما يحدد فيها مقدار الفائدة التي سيتقاضاها المستثمر كل عام بالإضافة إلى تاريخ الاستحقاق أي التاريخ الذي ستدفع فيه الشركة أصل المبلغ للمستثمر. يعتبر السند قيمة حقيقية لأن المبلغ المحدد فيه يمثل ديناً، كما تعتبر القيمة الحقيقية للسند هي القيمة التي يتم تسديدها بعد الاستحقاق.

أسعار السندات والعائد عليها

عادة ما تباع السندات المصدرة لأول مرة بالقيمة الإسمية لها أو ما يقاربها، أما السندات التي يتم التعامل فيها بالسوق الثانوية فأسعارها تكون متغيرة طبقاً للتغير في أسعار الفائدة، وحينما يتجاوز سعر السند قيمته الإسمية يقال أنه يباع بأعلى من القيمة الإسمية وإذا بيع السند بسعر أدنى من القيمة الإسمية يقال أنه يباع بخصم وحين يعادل سعر السند قيمته الإسمية يقال عنه أنه يباع بالقيمة الإسمية. وإذا لم يتضمن سعر السند قيمة الفائدة التراكمية فهو يسمى السعر الصافي وبناء على ذلك يجب أن يدفع المشتري للبائع هذا السعر للسندات وكذلك الفائدة المتراكمة.

كما تتحدد قيمة الفائدة أو الكوبون في السند عند طرحه للبيع، وهذا السعر يبقى ثابتاً حتى تاريخ الاستحقاق مهما تغيرت أسعار الفائدة في السوق المالي، وإن أي تغير في سعر الفائدة في السوق يؤثر كثيراً في سوق هذه السندات وقد يزيد في الطلب عليها، لذا فإن هناك حركة دائمة للتداول في السندات في الأسواق المالية، وهي تمثل ورقة نقدية ذات مبلغ محدد القيمة، ولكن له سعر يختلف حسب زمن وموعد استحقاقه أو استحقاق الفائدة عليه.

الحقوق المرتبطة بشراء السندات

- **السند وثيقة دين لا ملكية**: ولذلك يُعامل مالك السند كمقرض للشركة تسري عليه القوانين المنظمة للعلاقة بين الدائن والمدين، فلا يُعتبر شريكاً في المشروع أو الشركة التي طرحت هذه السندات للبيع، وليس له أي صوت في مجلس الإدارة.
- **حق الأولوية**: فصاحب السند له الأولوية في تحصيل أمواله في حالة ما إذا كانت الشركة التي استفادت من بيع السند بصدد تصفية أعمالها (لأي سبب ما)، في تلك الحالة فإن المبالغ المحصلة من بيع أصول الشركة يتم استخدامها في دفع الالتزامات للدائنين أولا ثم لحملة السندات وأخيرا لحملة الأسهم.
- **حق الاسترداد**: في بعض أنواع السندات ذات المدة غير المحددة أو الطويلة الأجل، تشترط الشركة المصدرة أن تكون السندات قابلة للإستدعاء مما يخولها حق استرداد السند (إعادة شرائه) ودفع المبلغ الأصلي للمستثمر قبل حلول تاريخ الاستحقاق، وتصدر هذه السندات عادة بمعدلات فائدة عالية.
- تتميز السندات **بأنها قابلة للتداول في الأسواق**، وذلك في حال احتياج مالكها إلى السيولة النقدية، فإنه يستطيع بيع ما لديه من سندات بسعر يتناسب مع المدة الباقية من عمر السند، ومع سعر الفائدة المتفق عليها عند البيع.

الفترة الزمنية للسندات

يقصد بها فترة استحقاق قيمة السند وهي من أهم الخصائص المرتبطة به، وتصنف السندات وفق آجالها كما يلي:

- سندات قصيرة الأجل والتي لا تزيد مدتها عن ثلاث سنوات.
- سندات متوسطة الأجل والتي تتراوح مدة استحقاقها من ٤ إلى ١٠ سنوات.

• سندات طويلة الأجل والتي تزيد مدة استحقاقها عن عشر سنوات.

أنواع السندات

النوع الأول: تقسيم السندات من حيث جهة الإصدار

1 - السندات الحكومية:

هي السندات التي تطرحها الدولة ومؤسساتها للإكتتاب العام وتمثل قروضاً تحصل عليها الحكومة من الأفراد (أو الهيئات) لتمويل مشاريعها، وتتميز بأنها أكثر أماناً بالنسبة للمستثمر، بمعنى أن الاستثمار فيها يكون أقل مخاطرة لأنها غالباً ما تكون سندات بضمان الدولة ولديها سيولة عالية. تتمثل أهم أنواع السندات الحكومية فيما يلي:

• سندات الخزينة: وهي سندات تصدرها الحكومة وتتراوح مدتها بين ثلاثة أشهر وعام كامل ولا تحمل فائدة وإنما تباع بخصم معين على قيمتها الإسمية، كما تمنح الحكومة عليها فائدة نقدية منخفضة نسبياً بالمقارنة مع سعر الفائدة السائد على القروض المصرفية بسبب شدة سيولة هذه السندات والناتجة من إمكانية خصمها قبل موعد استحقاقها لدى المصارف التجارية.

• شهادات الخزانة: وهي تعهد بدفع مبلغ معين من المال إضافة إلى فائدة محددة في تاريخ معين ولا تتجاوز مدتها العام الكامل.

• سندات البلدية: وهي السندات التي تصدرها هيئات حكومية أو البلديات أو الإدارات المحلية في الدولة وتكون أرباحها معفاة من ضريبة الدخل.

2 - سندات الشركات:

هي السندات التي تصدرها الشركات والمؤسسات الخاصة، ويمكن تقسيمها إلى عدة أنواع وفق شروط الإصدار أو العائد عليها، وهي توفر عائداً جيداً للمستثمرين مقابل مخاطرة مقبولة حيث يختلف معدل العائد الممنوح والمخاطر من شركة مصدرة إلى أخرى اعتماداً على القوة المالية للشركة من جهة، وعلى نوعية السند من جهة أخرى.

3 - السندات الأجنبية:

وتشمل السندات التي تصدرها الشركات والحكومات الأجنبية، وهي أقل أماناً بسبب احتمال تعرضها لمخاطر عدم الدفع وتقلبات سعر الصرف في حال كانت هذه السندات مُصدرة بعملة تختلف عن عملة المستثمر الأصلية.

النوع الثاني: تقسيم السندات من حيث العائد

• **سندات ذات عائد ثابت:** تصدر بمعدل فائدة ثابتة حتى تاريخ الاستحقاق.

• **سندات ذات عائد متغير:** تصدر بمعدلات فوائد متغيرة حيث يتم تغيير الفوائد على السندات بما يتماشى مع المتغيرات في مؤشر معين تختاره الشركة المصدرة للسندات.

• **سندات صفرية الكوبون:** وهي تباع بخصم على القيمة الإسمية على أن يسترد المستثمر القيمة الإسمية عند تاريخ الاستحقاق، كما يمكنه بيعها في السوق بالسعر السائد، وذلك إذا رغب بالتخلص منها قبل تاريخ الاستحقاق، ويمثل الفرق بين القيمة الإسمية وبين القيمة المدفوعة لشراء السند (سعر البيع) مقدار الفائدة الذي يحققه المستثمر.

النوع الثالث: تقسيم السندات من حيث الضمان

• **السندات المضمونة:** هي السندات التي يحصل المستثمر بموجبها على ضمانات لقرضه وقد يكون هذا الضمان عقاراً أو أصلاً من أصول الشركة، وعائدها أقل من أي نوع آخر من السندات.

• **السندات غير المضمونة:** أي السندات العادية التي لا يقابلها أي ضمان من قبل الشركة وهذا النوع هو الأكثر تداولاً، وبناءً على هذا فالاستثمار في هذه السندات يُحمّل المستثمر درجة عالية من المخاطرة تجعله يتطلع إلى تحقيق عائداً أعلى مما يحققه في السندات المضمونة، وهذا يجعل معدلات الفائدة فيها أعلى نسبياً من غيرها.

النوع الرابع: تقسيم السندات من حيث شكل الإصدار

• **سندات لحامله:** عندما يصدر السند خالي من

اسم المستثمر – كما لا يوجد في هذه الحالة سجل للملكية لدى جهة الإصدار– فتنتقل ملكية السند بطريق الإستلام ويكون لحامله الحق في الحصول على الفائدة عند استحقاقها وتحصل بمجرد نزع الكوبون المرفق بالسند وتقديمه للبنك المعين، وعند حلول موعد استحقاق السند يكون لحامله أيضا الحق في استلام قيمته الإسمية من البنك مباشرة.

• **سندات اسمية أو مسجلة**: وهذه السندات تحمل اسم مالكها ويوجد سجل خاص بملكية السندات لدى الجهة المصدرة، وهذه السندات يمكن أن تكون مسجلة بالكامل ويشمل التسجيل هنا كلا من الدين الأصلي وفائدته كما يمكن أن تكون مسجلة تسجيلاً جزئياً ويقتصر التسجيل هنا على أصل الدين فقط، أما الفائدة فتكون كما هو الحال في السندات لحامله.

النوع الخامس: سندات أخرى

• **سندات المشاركة**: هي سندات ذات فترة محددة، وهي تعطي الحق للمستثمر ليس فقط في الفوائد الدورية، بل وفي جزء من أرباح الشركة، حيث تتعهد الشركة لحامل هذا السند بإضافة نسبة أخرى إذا تحقق لها ربح يسمح بذلك وكأنها مشاركة بالربح.

• **السندات القابلة للتحويل**: هي السندات التي تعطي الحق لحاملها بتحويل قيمة السند إلى أسهم أو نوعاً آخر من الأوراق المالية خلال فترة زمنية محددة في الشركة المصدرة للسندات بسعر متفق عليه مسبقاً.

• **السندات المرتبطة بالقوة الشرائية للنقود**: يكون السند فيها مربوطاً بمؤشر تكاليف المعيشة وهو المؤشر الذي تصدره هيئة حكومية متخصصة لمعرفة التغير في القوة الشرائية للنقود عن طريق قياس الارتفاع والانخفاض في أسعار سلعة من السلع الأساسية، وهي عندئذ تحمي القيمة الإسمية للسند والعائد عليه (الفوائد) من التدهور.

أوجه الاختلاف بين السندات والأسهم

الأوراق المالية هي صكوك تمثل حق ملكية "السهم" أو حق الدين "السند" إلى الجهات التي تصدرها بحيث يكون لحملة الصكوك حقوق والتزامات متساوية. وفيما يلي أبرز أوجه الاختلاف بين هذه الأوراق المالية:

• تقوم الشركات بزيادة رأسمالها وذلك ببيع أسهمها للمستثمرين أو بإصدار السندات، حيث يمثل السهم لصاحبه حصة في ملكية هذه الشركة وفق نسبة الأسهم التي يملكها، أما السند فيمثل التزاماً أو ديناً على الشركة للغير ويعتبر من المطلوبات عند إعداد ميزانية الشركة.

• تصنف الأسهم ضمن الأوراق المالية ذات العائد المتغير الذي يعتمد على تقلبات الأسواق المالية، أما السندات فتصنف ضمن الأوراق المالية ذات العائد الثابت حيث يتقاضى المستثمر من الشركة نسبة ثابتة من الفائدة بالإضافة إلى أصل المبلغ عند استحقاق السند.

• حامل السند يحصل على فائدة بغض النظر عن حجم الأرباح للشركة، بعكس حامل السهم الذي يعتمد على تحقيق الشركة للربح في الحصول على عائد.

• في حال تصفية الشركة، يتم صرف المبالغ المستحقة لحاملي الأسهم العادية وذلك بعد صرف مستحقات مُقرضي الشركة وحملة السندات وحملة الأسهم الممتازة.

مزايا الاستثمار في السندات

• تحقيق التوازن بين المخاطر من خلال تنويع موجودات المحافظ الاستثمارية وذلك بالاستثمار في السندات والتي تعتبر من الأوراق المالية ذات السيولة العالية.

• توفر السندات مصدر دخل منتظم وثابت من الفائدة المحددة بالإضافة للقيمة الإسمية للسند في تاريخ الاستحقاق.