

2. السندات

يعتبر السند أداة دين لمالكه وهو أداة تمويل مباشرة ما بين وحدات العجز والفائض، وهو عبارة عن قرض مجزأ إلى وحدات قياسية، يتميز السند عن القرض التقليدي بمرونة التسجيل لحاملة بوجود سوق الأوراق المالية وتحصل جهات الاصدار على الاموال من خلال طرح السندات للاكتتاب أو من خلال البورصة.

1.2- مميزات السندات: تتميز عن السندات بأنها:

1. تعتبر أداة دين.
 2. تحقيق العائد لحاملها من خلال معدل الفائدة المقرر دورياً بالنسبة إلى القيمة الاسمية أو العائد الرأسمالي عند البيع والشراء بالإضافة إلى الفرق بين القيمة الشرائية والقيمة الاسمية إذا تم شرائه بسعر خصم.
 3. الانقطاع بين الدائن والشركة إذ لا يمكن لهذا الأخير أن يتدخل في شؤون الشركة إلا في الحالات الاستثنائية كالإفلاس وذلك لطلب حقوقه.
 4. للسند تاريخ استحقاق معين أو محدد على خلاف الأسهم.
 5. تقوم السندات بالقيم التالية:
- * القيمة الاسمية: وهي القيمة التي تثبت على السند والتي يحسب على أساسها سعر الفائدة الدوري والمدفوع لحامله.
- * القيمة السوقية: وتدعى أحياناً بالقيمة الشرائية وهي سعر السند خلال التداول وتعتبر عن القيمة الحقيقية للسند طبعاً عند الحالة العادية للأسواق المالية وعدم وجود لفقاعة السندات.
- * القيمة الاستهلاكية: وهي قيمة السند عند تاريخ الاستحقاق.

2.2- عائد السند:

- 1- تعتبر عوائد السندات ثابتة إذا لم يتم التداول فيها وتم شرائها من السوق الأولي من القيمة الاسمية والعائد في هذه الحالة هو نسبة الفائدة المضروبة في القيمة الاسمية للسند عند كل سنة، ليتحصل حامل السند عند تاريخ الاستحقاق على قيمة السند.

2- أما إذا تم شراء السند بسعر خصم من السوق الأولي وتم الاحتفاظ به إلى تاريخ الاستحقاق فإن عائد السند هو سعر الفائدة مضروباً في القيمة الاسمية للسند + الفرق بين القيمة الشرائية والاسمية.

3. إذا تم شراءه من السوق الأولي بسعر خصم وبيعه في البورصة بسعر إضافي عن السعر الأول هنا عائد السند هو: إذا كانت القيمة المدونة على قسيمة السند هي 10000 دولار والقيمة الشرائية هي 9500 دولار، سعر البيع هو 9900 دولار فإن:

$$\text{سعر الخصم} = \text{الفرق بين القيمة الاسمية والقيمة الشرائية} = 10000 - 9500 = 500.$$

$$\text{العائد} = \text{سعر البيع} - \text{القيمة الشرائية} = 9900 - 9500 = 400 \$$$

$$\text{القيمة الإسمية} - \text{سعر البيع} = 10000 - 9900 = 100 \$$$

ملاحظة: كلما انخفضت أسعار السندات تكون جاذبة أكثر للمقرضين ويزيد من فوائدهم، كما يزيد في نفس الوقت من أعباء الشركة.

3.2- كيفية إصدار سندات منشآت الأعمال:

تمثل هذه السندات اتفاق بين المنشأة (المقترضة) والمستثمرين (المقرض) ونظراً لأن عدد المستثمرين كبير فيصعب معاً غالباً متابعة كل منهم تنفيذ الاتفاق مع الشركة، في هذه الحالة تلجأ هذه الأخيرة إلى طرف ثالث وهو أحد البنوك يعمل على مهمة تنفيذ الاتفاق المتضمن إصدار السندات والحصول على تدفق الفائدة السنوية، فضلاً عن قيمة السند عند الاستحقاق كما تقوم الشركة باستشارة البنك فيما يخص حجم القرض، تقسيماته، توزيعاته، وتسويقه وتحدد أسعار السندات (قيمة السند) استناداً إلى المؤشرات التالية:

(1). أسعار بقية السندات في السوق.

(2). العوائد (البدائل الاستثمارية المشابهة).

(3). المركز الائتماني للشركة.

(4). طبيعة الصناعة التي تنتهي إليها الشركة وقطاعها أو حجم رقم أعمالها.

كما تحدد أسعار فائدة السندات اعتباراً للمؤشرات التالية:

(1). أسعار الفائدة لبقية السندات في السوق.

(2). أسعار الفائدة في البنوك.

(3). المستوى العام للأسعار ومعدل التضخم.

(4). حالة الاقتصاد الوطني من الركود أو الانتعاش.

وتأمل الشركة دائما لبيع السندات بقيمة الاسمية طالما ساد الاعتقاد في أوساط المستثمرين بأن معدل القسيمة يتناسب مع حجم المخاطر في السند، أما إذا كان معدل العائد المتوقع بين السند أقل من العائد الفرصي فإنه يتوقع البيع بخصم على قيمته الاسمية من أجل تعويض المستثمر في نقص العائد، في المقابل فإن معدل القسيمة إذا كان أكبر من معدل العائد الفرصي فيدفع هذا إلى تسويق السند بقيمة أعلى من القيمة الاسمية.

4.2. السندات المستحدثة: كما هو الحال بالنسبة للأسهم فإن للسندات استحداثا عديدة وافقت في ذلك الوتيرة المتسارعة لتطور الأسواق المالية ومنها:

1. **سندات قابلة للاستدعاء:** تتضمن هذه السندات شرط يتيح للشركة استدعاء السندات قبل تاريخ الاستحقاق، وذلك عند تغير الظروف التي تم بسببها إصدار هاته السندات، أو لتقلبات سعرية من شأنها أن تؤثر في القرارات الاستثمارية كإخفاض أسعار الفائدة السوقية مثلا، فيتم استدعاءه قبل تاريخ الاستحقاق، فإذا لم يكن هناك أي شرط مسبق لهذا السند فمن حق حامل السند المطالبة بعلاوة تسمى "علاوة الاستدعاء".

2. **سندات بسعر فائدة عائم:** وهي السندات التي يتم بها مواجهة مخاطر تقلبات أسعار الفائدة في السوق أو في البنوك وهذا حتى لا يتم فقدان الممولين وهي تتغير تلقائيا تبعا لتغير أسعار الفائدة في السوق استنادا لنسبة التغير التي تضاف أو تطرح من سعر فائدة السند حسب ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة.

وهناك سندات بسعر فائدة متغيرة وهي التي يتم تغييرها من طرف الشركة بشكل مرحلي.
3. **سندات بدون سعر فائدة:** إذ تباع هذه السندات بخصم على قيمتها الاسمية فيسترد المستثمر القيمة الاسمية عند الاستحقاق أو قبل ذلك عن طريق التداول، والفرق بين قيمة الشراء المخصومة والقيمة الاسمية يمثل العائد الذي يحصل عليه المستثمر.

4. سندات الدخل:

تم استحداث هذا النوع من السندات نظراً لتطور الصيرفة الإسلامية خاصة في البلدان والمؤسسات والأفراد الذين يرغبون في الاستثمار المالي عن طريق الاقتصاد الإسلامي، وعند الاستثمار في هذه السندات لا يستطيع حاملها المطالبة بفائدة ثابتة لكنه قادر على المشاركة

بالأرباح عند تحقيقها للمنشأة المقترضة وهو بذلك يقترب من عائد السهم لكنه لا يتمتع بحق الملكية.

5. السندات الحكومية: ينحصر إصدارها فقط على الجهات الحكومية (البنك المركزي الخزانة العامة) والهدف من ورائها هو تمويل الحكومة لاحتياجاتها الجارية والاستثمارية ومنها مواجهة العجز الموازي أو مواجهة التضخم كأحد عمليات السوق المفتوحة وهي أكثر ضمانا وأقل مخاطرة ومن أهم أشكالها:

أ. السندات الادخارية: تصدرها الخزانة العامة وهي المسماة لصاحبها ولا يجوز تداولها غالبًا وبالتالي عائدها ثابت يتمثل في الفرق بين القيمة الاسمية للسند وسعر الشراء + الفوائد السنوية الثابتة.

ب. سندات الخزانة: وهي استثمار طويل الأجل قابلة للتداول وهي الأكثر انتشارا.

ج. أذونات الخزانة: قصيرة الأجل وهي أكثر ضمانًا ذات عائد مستقر يجرى تداولها في السوق النقدي ولا تكون فيها فائدة مدفوعة وبالتالي فهي تباع بسعر خصم على قيمتها الاسمية.

. وكما تم استحداث العديد من السندات قصيرة الاجل (شهادة الايداع القابلة للتداول، الكمبيالات المصرفية، . الاوراق التجارية) والتي تم ذكرها سابقًا في الاوراق المالية قصيرة الأجل التابعة للسوق النقدي.

6. السندات القابلة للتحويل إلى أسهم: وهي السندات التي يعرضها المستثمر على الشركة ليتم تحويلها إلى أسهم حسب معدل التحويل ولذلك يتحول المستثمر من مقرض إلى مالك في الشركة فلو تم افتراض قيمة سند قابل للتحويل 10000 دج فيمكن تحويلها إلى 10 أسهم وتكون قيمة كل سهم 1000 دج.

ملاحظة: يتم الإشارة إلى هذه السندات قبل إصدارها بأنها قابلة إلى التحويل للأسهم وكلما كانت القيمة السوقية للأسهم مرتفعة كلما شجع ذلك أصحاب السندات إلى تحويلها إلى أسهم.

ملاحظة 2: يمكن لحامل السند غير المشار إليه بأنه قابل للتحويل لأسهم أن يتقدم للشركة ويطلب تحويله إلى أسهم إذا قبلت الشركة ذلك.