

المحاضرة الثانية: الاستثمار في الأسهم والسندات

تنقسم الأوراق المالية الى نوعين منها أدوات الملكية (Equity Instrument) مثل الأسهم (Stocks) بأنواعها وأخرى تسمى أدوات الدين (Debt Instruments) مثل السندات (Bonds) بأنواعها .

أولا الاستثمار في الأسهم

على مستوى سوق رأس المال نجد كل من الأسهم الممتازة والأسهم العادية وهي أوراق ذات الدخل المتغير إضافة الى أدوات الدين ممثلة في السندات وهي الأوراق مالية ذات الدخل الثابت.

1- الأسهم الممتازة

هي أوراق مالية تصدر بقيمة إسمية وتحصل على الربح بنسبة ثابتة من القيمة الإسمية ولذلك تعد الأسهم الممتازة ذات طبيعة هجنية، فهي تملك صفات الأسهم (أدوات ملكية) والسندات (أدوات مديونية)، سميت بالممتازة لحصولها على مزايا خاصة مقارنة بحملة الأسهم العادية، فلحاملها الأولوية في الحصول على الأرباح الموزعة وفي حالة التصفية يتم تسديد قيمتها من أموال التصفية قبل الأسهم العادية، ولذلك فإن مخاطر عدم السداد أقل من مخاطر الأسهم العادية. وبما أن لها عائد ثابت فان مخاطر الاستثمار فيها أقل من الأسهم العادية، ولكن عوائد الأسهم الممتازة أقل من العوائد التي يحققها حملة الأسهم العادية. لا يتمتع حملة الأسهم الممتازة بحقوق حملة الأسهم العادية في التصويت أو المشاركة في الإدارة.

2- الأسهم العادية: مفهومها وخصائصها

هي أوراق مالية في شكل شهادة قابلة للتداول والمتاجرة تثبت حق صاحبها في ملكية جزء من رأسمال الشركة باعتباره مساهما فيها وتتميز بالخصائص التالية:

- تكون متساوية القيمة عند الإصدار؛
- تعطي الحق لصاحبها في المساهمة في إتخاذ القرارات؛
- قابلة للتداول إذا كانت مصدرة داخل السوق المالي؛
- لصاحبها الحق في الحصول على توزيعات الأرباح السنوية حسب ما تقرره الشركة في سياستها، كما يتحمل مالكيها خسائر بقيمة مساهمته

2-1 قيمة السهم العادي:

يأخذ السهم القيم التالية:

أ- قيمة إسمية: وهي قيمة ثابتة تمثل نسبة من رأس مال الشركة حيث:

$$V_N = \frac{C}{N}$$

حيث:

C: رأس المال

N : عدد الأسهم المصدرة والمتداولة.

VN : القيمة الإسمية.

ب- قيمة دفترية: وهي قيمة نظرية تمثل نسبة صافي الأصول إلى عدد الأسهم حيث:

$$V_{t=} = \frac{(C+R+Tnd-AP)}{N}$$

حيث:

C: رأس المال.

R : احتياطات.

Tnd : أرباح غير موزعة.

AP : أسهم ممتازة إذا كانت موجودة.

ح-قيمة سوقية: تتحدد في السوق المالي حسب حجم التداول والعرض والطلب على الأسهم، فقد تعرف هذه الأخيرة زيادة في القيمة أو تدهورا، هذه القيمة السوقية للسهم تعبر عن القيمة السوقية للشركة ككل وتدعى حينها رسملة السوق المالي للشركة (CB) حيث:

$$CB = V_M \cdot N$$

$$V_M = VR (+-) \times$$

سعر الإصدار

هامش يحدده السوق المالي (ربح أو خسارة)

ملاحظة:

بالنسبة لسعر الإصدار (VR) نميزين حالتين:

- إصدار أسهم مباشرة عند تأسيس الشركة يكون سعر الإصدار مساويا للقيمة الإسمية للسهم.
- إصدار أسهم أثناء النشاط، يتحدد سعر الإصدار في هذه الحالة بعد إعادة تقييم الأصول الصافية للشركة، في هذه الحالة يمثل (VR) قيمة اقتصادية حقيقية للشركة حيث:

$$VR = \frac{\text{الأصول الصافية بعد إعادة التقييم}}{\text{عدد الاسهم}}$$

2-4 خطر الاستثمار في الأسهم العادية:

يتميز الاستثمار على العموم سواء كان في الأصول المادية أو المالية (الأوراق المالية) بقدر من عدم اليقين يخص التدفقات المستقبلية المتوقع الحصول عليها ولذلك يكون من الصعب تحديد العائد المتوقع بدقة من هنا تبرز أهمية دراسة المخاطر المرتبطة بهذا الاستثمار والتي تعبر عن احتمال وقوع الخسائر نتيجة عدم تحقيق العائد المتوقع، لذلك يكون لدراسة الثنائية (عائد-خطر) أهمية كبيرة كونها أساس اتخاذ القرار الاستثماري، تشير المخاطرة إلى مقدار التغير الحاصل في العوائد المتوقعة بسبب ظروف داخلية أو خارجية أي أنها التغير في العائد الفعلي مقارنة بالعائد المتوقع. وتختلف درجة المخاطر المرتبطة بأدوات الاستثمارية حيث نجد:

- أدوات قليلة المخاطر: مثل الاستثمار في سندات الحكومية؛
 - أدوات متوسطة المخاطر: مثل الاستثمار في سندات الشركات؛
 - أدوات مرتفعة المخاطر مثل الاستثمار في الأسهم.
- هذا الاختلاف في درجة المخاطر يقابله اختلاف في طبيعة المستثمر حيث نجد:
- مستثمر محافظ - يقبل بدرجة خطر منخفضة.
 - مستثمر رشيد - يوازن بين العائد ودرجة الخطر.
 - مستثمر مضارب (مغامر) - يقبل بدرجة خطر مرتفعة لارتفاع العائد.

5- أنواع المخاطر: مخاطر الاستثمار في الأسهم العادية

يمكن أن تنقسم المخاطر المرتبطة بالاستثمارات المالية (الأسهم والسندات) إلى مخاطر داخلية المتعلقة بالظروف الداخلية للشركة أو مخاطر خارجية ترتبط بالظروف العامة أو ظروف القطاع. الجدول التالي يوضح طبيعة هذه المخاطر.

جدول رقم: المخاطر المنتظمة غير المنتظمة

المخاطر الخارجية (المنتظمة)	المخاطر الداخلية (غير المنتظمة)
- ترتبط بالظروف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية.	- ترتبط بظروف الشركة من حيث كفاءة الإدارة، الرافعة المالية، التشغيلية، التطور التكنولوجي والمنافسة.
- تؤثر على السوق ككل وتشمل جميع الاستثمارات والأدوات المالية المتداولة فيه.	- تشمل مخاطر الائتمان، مخاطر السيولة، مخاطر تشغيلية، مخاطر استراتيجية.

<ul style="list-style-type: none"> - تتأثر بمعدلات التضخم، معدلات الفائدة، أسعار العملات الدورات الاقتصادية من ركود ورواج. - صعوبة التخلص منها. 	<ul style="list-style-type: none"> - يمكن تجنبها بالتنوع. - تؤثر على الشركة فقط ولا تؤثر على السوق ككل.
---	---

ثانيا: الاستثمار في السندات

1-السندات، مفهومها وخصائصها:

السند هو ورقة مالية تصدرها شركات المساهمة أو الهيئات الحكومية، تعتبر من أدوات الدين طويلة الأجل، فهي قرض يستحق الدفع خلال مدة زمنية محددة، له سعر فائدة ثابت يعطى لحامله الحق في الحصول على القيمة الاسمية للسند عند تاريخ الاستحقاق والحصول على فوائد سنوية حسب ما يتم الاتفاق عليه. السند من أدوات الدين القابلة للمتاجرة والتفاوض في سوق السندات، حسب ما سبق لكل سند بمعدل فائدة ثابت الخصائص التالية:

- جهة اصدار محددة؛
- قيمة اسمية تحسب على أساسها الفائدة السنوية؛
- سعر إصدار عادة ما يمثل القيمة الاسمية للسند؛
- لسندات معدل كوبون coupons ثابت محدد مسبقا لا يتغير طيلة فترة الاستحقاق مهما كانت أسعار الفائدة؛
- قيمة سوقية متغيرة تتأثر عكسيا مع التغيرات الحاصلة في معدلات الفائدة.

3- مخاطر الاستثمار في السندات:

1-3 المخاطر بالنسبة للشركة المصدرة:

- العوائد الثابتة التي تدفعها الشركة لحاملي السندات قد تشكل مخاطرة كبيرة في حالة مواجهة الشركة لتقلبات كبيرة في إيراداتها؛
- مواجهة خطر السيولة بسبب المبالغ المعتبرة التي تدفع سنويا سواء كفوائد مستحقة عليها أو تسديد قيمة السندات؛
- طول فترة استحقاق السندات يشكل خطري في حالة ما إذا تعرضت الشركة لظروف سيئة الأمر الذي يعيقها عن سداد التزاماتها في الأوقات المحددة.

2-3 المخاطر بالنسبة لحامل السند:

- مخاطر السيولة، بسبب طول فترة الاستحقاق وتعرض الدخل الثابت لحامل السند لعوامل التضخم وبالتالي انخفاض القدرة الشرائية للنقود مما يقلل من القوة الشرائية لذلك الدخل؛
- تقلب أسعار الفائدة، حيث تتأثر أسعار السندات في السوق عكسياً مع حركة معدل الفائدة السائد في السوق سيؤدي ذلك إلى انخفاض سعر السند؛