المحاضرة الرابعة: 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.

2-عائد السندات:

بالنسبة للمستثمر هناك أكثر من عائد يأخذ بعين الاعتبار إذا تعلق الأمر بالاستثمار في السندات

2-1معدل الكوبون "Coupons": وهو معدل الفائدة الإسمي الثابت والذي تم تحديده عند الإصدار، ويعطى بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل الكوبون } (i\%) = \frac{\text{الفائدة الاسمية الثابتة}}{\text{القيمة الاسمية}} = 100x \frac{It}{PN} = 100x$$

ومنه:

$$It = i\% \cdot PN$$

في هذا الإطار يتم التفريق بين الفائدة المدفوعة والفائدة المستحقة.

- الفائدة المدفوعة: هي التي تم دفعها من طرف جهة الإصدار واستفاد منها المستثمر في التاريخ المحدد لدفع الفوائد.
- الفائدة المستحقة: هي الفائدة التي وصل موعد سدادها وتم تأجيلها إلى تاريخ لاحق (هذه الفائدة من حق حامل السند الأول حتى ولو قام بالتنازل بعد موعد سداد الفائدة وليست من حق حامل السند الجديد).

2-2 معدل العائد الجاري للسند: يتم التركيز في هذا العائد على القيمة السوقية للسند بهدف معرفة التناسب بين العائد الثابت (الفائدة الثابتة) والقيمة السوقية الجارية، يمكن حسابه كمايلي:

$$\text{معدل العائد الجاري للسند} = \frac{\text{الفائدة الاسمية ا}}{\text{القيمة السوقية اللسند}} * 100 = 100 * \frac{It}{PM}$$

مثال1:

قام أحد المستثمرين بشراء سند بقيمة اسمية 2000 ون وبفائدة 6% بتاريخ استحقاق 10 سنوات، إذا كان المستثمر ينوي الاحتفاظ به لمدة سنة واحدة،

1- فما هو العائد الجاري للسند خلال فترة الاحتفاظ إذا كانت القيمة السوقية مساوية للقيمة الاسمية.

2-إذا ارتفعت القيمة السوقية إلى 2500ون، حدد عندها معدل العائد الجاري.

الإجابة:

1-العائد الجاري للسند خلال فترة الاحتفاظ:

- مبلغ الفائدة الاسمية (It)= 200x6%= 120ون
- العائد الجاري= $\frac{120}{2000}$ X 100 = 6%

2- العائد الجاري للسند عند ارتفاع قيمة السند إلى 2500 ون

- العائد الجاري للسند= $\frac{120}{2500}$ X 100 = 4.8%

3-1-3 معدل عائد فترة الاقتناء (الاحتفاظ):

يستخدم هذا العائد لمعرفة العائد الذي حصل عليه المستثمر خلال فترة احتفاظه بالسند في محفظته. ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\textbf{معدل عائد فترة الاقتناء (الاحتفاظ)=} \frac{(\text{سعر البيع- سعرالشراء})+\text{مبلغ الفائدة}}{\text{سعر الشراء}}$$

$$\textbf{معدل عائد فترة الاقتناء (الاحتفاظ)=} \frac{(P_{t-1}-P_t)+It}{P_{t-1}}$$

مثال2:

القيمة الاسمية لأحد السندات هي 1500 ون بمعدل فائدة 8% ومدة استحقاقه 15 سنة، يريد مالكه الاحتفاظ به ليتنازل عنه بعد سنة بقيمة 1700ون.

1-ما هو عائد للسند خلال فترة الاحتفاظ؟

2-إذا كان سعر السند عند نهاية السنة 1400 ون فكيف سيكون عائد فترة الاحتفاظ للسند.

الإجابة:

1- عائد فترة الاحتفاظ إذا كان سعر البيع 1700ون.

- مبلغ الفائدة (It) =1500x 8% =120 ون

عائد فترة الاحتفاظ= $\frac{120+(1500-1700)}{1500}$ x100=21.3%

2- عائد الاحتفاظ إذا كان سعر البيع 1200ون.

عائد فترة الاحتفاظ= $\frac{120+(1500-1400)}{1500}$ x100=1.33%

يلاحظ تأثر عائد فترة الاحتفاظ بالسند بسبب التغيير الحاصل في سعر بيع السند في السوق بالرغم من ثبات العائد الجاري المتمثل في معدل الفائدة لكن انخفاض النتيجة الرأسمالية نتيجة الاختلاف بين سعر الشراء وسعر البيع هو من سبب هذا الفارق.

4-1-3 معدل العائد حتى تاريخ الاستحقاق: يعبر هذا العائد على أنه معدل الخصم الذي يجعل القيمة الحالية للتدفقات النقدية (مبلغ الكوبون) والقيمة الحالية لقيمة السند الإسمية مساوية للسعر السوقي للسند، إذن هو معدل الخصم الذي إذا خصمت به التدفقات النقدية للسند (مبلغ الكوبون) وإذا خصمت به القيمة الإسمية للسند فان الناتج سيساوي قيمة السند السوقية لحسابه عادة ما تستخدم طريقة التجربة والخطأ، كما يتم حسابه كمايلي:

$$\textbf{معدل العائد حتى موعد الاستحقاق} = \frac{\frac{\text{القيمة الاسمية للسند}- \text{مبلغ الشراء}}{N \text{ عدد السنوات المتبقية للاستحفاف}}+\text{فائدة الاسمية}}{\frac{\text{القيمة الاسمية للسند}+\text{سعر الشراء}}{2}}$$

3-1-5العائد حتى موعد الاستدعاء: هو العائد المحصل عليه نتيجة الاستثمار في السندات التي تصدر بشرط الاستدعاء (السندات القابلة للاستدعاء)، في هذه الحالة تمنح علاوة استدعاء تضاف الى قيمة السند عند اتخاذ قرار الاستدعاء من قبل الجهة المصدرة، ويتم حسابه من خلال العلاقة:

$$\text{العائد حتى موعد الاستدعاء} = \frac{\text{الفائدة الاسمية} + \frac{\text{سعر الاستدعاء} - \text{سعر الشراء}}{N}}{\frac{\text{سعر الاستدعاء} + \text{سعر الشراء}}{2}}$$