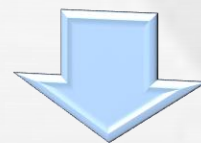


أدوات السوق المالية

الجزء الثاني: أدوات سوق رأس المال

أولاً. تعريف سوق رأس المال: أسواق يتم فيها التوفيق بين العرض والطلب على رؤوس الأموال طويلة الأجل من قبل الأفراد والشركات والهيئات الحكومية، وتعتبر القناة الطبيعية لتوظيف الفوائض المالية (المدخرات) التي يمتلكها أفراد المجتمع ككل في استثمارات طويلة الأجل كتأسيس شركات جديدة، تمويل المشاريع المستقبلية للشركات القائمة فضلاً على تمويل البرامج التنموية للجهات الحكومية. وتنقسم أسواق رأس المال إلى فرعين رئيسيين وهما: سوق الأسهم وسوق السندات. (المصدر: معجم اتحاد هيئات الأوراق



سوق راس المال

ثانياً. أوجه الاختلاف بين سوق راس المال وسوق النقد

سوق راس المال

اجل طويل (اكثر من سنة)

الدخل

- اصول ملكية
- أصول دين
- أصول هجينة

المدة

الهدف

أدوات الاستثمار

السوق النقدي

اجل قصير (اقل من سنة)

السيولة والامان

أصول دين

I. ماهية السندات

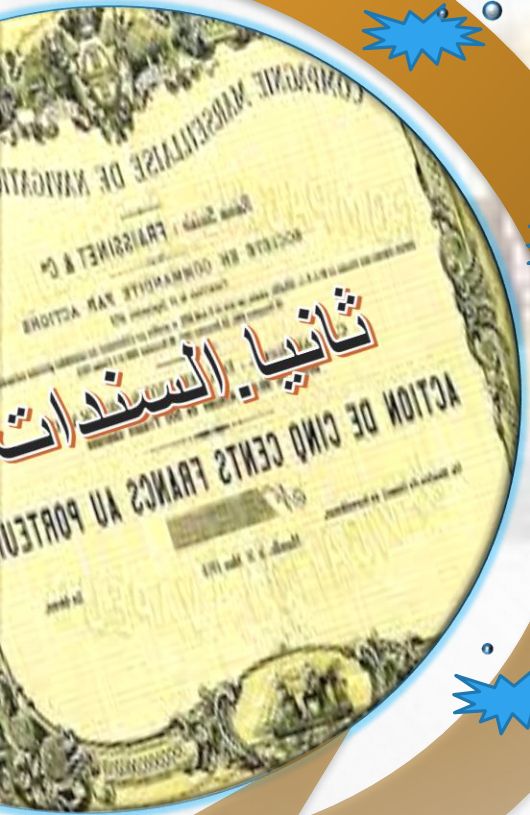
II. عناصر السندات

III. خصائص السندات

IV. أنواع السندات

V. تقييم السندات

V. مزايا و عيوب الاستثمار في
السندات



1. ماهية السندات

تعريف 1: صك قابل للتداول، يثبت حق حامله فيما قدمه من مال على سبيل القرض للشركة، وحقه في الحصول على الفوائد المستحقة، واقتضاء دينه في الميعاد المحدد لانتهاء مدة القرض . أبو زيد رضوان، شركات المساهمة: مبادئ القانون التجاري، دار الفكر العربي، القاهرة، 1983، ص: 192.

تعريف 2: صكوك متساوية القيمة قابلة للتداول بالطرق التجارية، وغير قابلة للتجزئة، تمثل قرضا جماعيا طويل الأجل، يعقد عن طريق الاكتتاب العام. نادية فوضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008 ، ص ص: 217-218.



١١. عناصر السندات

العناصر الأساسية في السندات

الجهة
المصدرة

تاريخ
الاصدار

القيمة
الاسمية

سعر الفائدة

احكام
الاسترداد

تاريخ السداد
(الإطفاء)

III. خصائص السندات



IV. أنواع السندات

جهة الاصدار

- سندات حكومية
- سندات خاصة

شكل الاصدار

- سندات اسمية
- سندات لحامله
- سندات اذنية

قابلية التحويل

- سندات قابلة للتحويل الي اسهم عادية
- سندات غير قابلة للتحويل

قابلية الاستدعاء

- سندات قابلة للاستدعاء
- سندات غير قابلة للاستدعاء

الدخل

- سندات ذات دخل ثابت
- سندات متقاسمة الارباح

معيان الضمان

- سندات مضمونة
- سندات غير مضمونة

V. تقييم السندات

يتوقف السعر السوقي للسند عند التداول على المحددات التالية:

- القيمة الاسمية للسند (FV)

- سعر الفائدة الاسمي (الكوبون) (i)

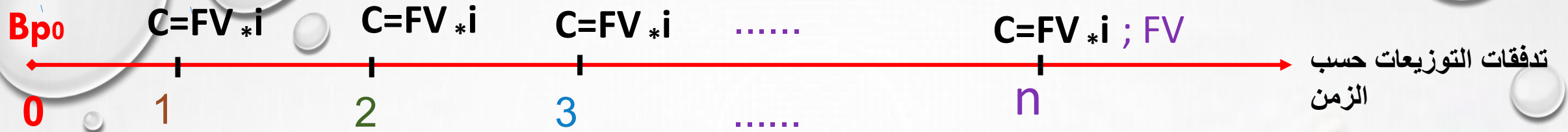
- الفترة المتبقية من حياة السند (n)

- سعر الخصم السوقي على المنتجات المالية المشابهة والبديلة

- (معدل العائد المطلوب) (r)

ويحدد السعر السوقي بالقيمة الحالية لمجموع التدفقات

المستقبلية المتولدة عن الاستثمار في السندات ومنه:



السعر السوقي (B_p) = القيمة الحالية للتدفقات الدورية للفوائد (PVC) + القيمة الحالية للقيمة الاسمية (PV_{FV})، حيث:

$$B_p = PVC + PV_{FV}$$

$$PVC = C * [(1 - (1 + r)^{-n}) / r]$$

$$C = FV * i$$

$$PV_{FV} = FV * (1 + r)^{-n}$$

ومنه:

$$B_p = C * [(1 - (1 + r)^{-n}) / r] + FV * (1 + r)^{-n}$$

يتم الحصول على قيم:

$$[(1 - (1 + r)^{-n}) / r] \cdot$$

$$(1 + r)^{-n} \cdot$$

من الجداول المالية

السعر السوقي (Bp) = القيمة الحالية للتدفقات الدورية للفوائد (PVC) + القيمة الحالية للقيمة الاسمية (PVFV)، حيث:

$$B_p = PVC + PVFV$$

$$PVC = C * [(1 - (1 + r)^{-n}) / r]$$

$$C = FV * i$$

$$PVFV = FV * (1 + r)^{-n}$$

ومنه:

$$B_p = C * [(1 - (1 + r)^{-n}) / r] + FV * (1 + r)^{-n}$$

تبين العلاقة أعلاه وجود علاقة عكسية بين السعر السوق للسند و معدل الخصم، ويمكن التمييز بين ثلاث حالات:

الحالة الأولى: $\text{سعر الخصم} = \text{سعر الفائدة الاسمي}$: في هذه الحالة فان $\text{سعر السوق} = \text{السعر الاسمي للسند}$.

مثال: حدد السعر السوقى لسند شركة قيمته الاسمية 1000ون، يستحق سعر فائدة سنوية 8%، لمدة 10 سنوات، اذا علمت ان معدل الخصم في السوق هو 8%.

الحل:

$$C = 1000 * 0,08$$

$$C = 80 \text{ ون}$$

ومنه:

$$BP = C * [(1 - (1 + r)^{-n}) / r] + FV * (1 + r)^{-n}$$

$$BP = 80 * 6,7101 + 1000 * 0,4632$$

$$BP = 1000 \text{ ون}$$

$$BP = FV$$

الحالة الثانية **سعر الخصم > سعر الفائدة الاسمي**: في هذه الحالة فان **سعر السوق < السعر الاسمي للسند**. في هذه الحالة فان السند يباع بعلاوة.
مثال: اذا افترضنا ان سعر الخصم في السوق في المثال السابق انخفض الى 6%،
ما اثر ذلك على سعر البيع؟
الحل:

$$C = 1000 * 0,08$$

$$C = 80 \text{ ون}$$

ومنه:

$$BP = C * [(1 - (1 + r)^{-n}) / r] + FV * (1 + r)^{-n}$$

$$BP = 80 * 7,3601 + 1000 * 0,5584$$

$$BP = 1147,20 \text{ ون}$$

$$BP > FV$$

الحالة الثالثة. **سعر الخصم < سعر الفائدة الاسمي**: في هذه الحالة فان **سعر السوق > السعر الاسمي للسند**. في هذه الحالة فان السند يباع بخصم.

مثال: اذا افترضنا ان سعر الخصم في السوق في المثال السابق انخفض الى 9%،
ما اثر ذلك على سعر البيع؟
الحل:

$$C = 1000 * 0,08$$

$$C = 80 \text{ ون}$$

ومنه:

$$BP = C * [(1 - (1 + r)^{-n}) / r] + FV * (1 + r)^{-n}$$

$$BP = 80 * 6,4177 + 1000 * 0,4224$$

$$BP = 935,82 \text{ ون}$$

$$BP < FV$$

٧. مزايا و عيوب الاستثمار في السندات

السلبيات

المزايا

خطر السيولة

خطر الرفع المالي

خطر استدعاء
السندات

تقلب أسعار
الفائدة

انخفاض درجة
الخطر عند
الإطفاء

ثبات واستمرارية
العوائد



جدول ٣ القيمة الحالية لدينار يُستلم بعد عدد مُحدد من الفترات															
Home															Enter Rate
15%	14%	13%	12%	11%	10%	9%	8%	7%	6%	5%	4%	3%	2%	1%	
0.8696	0.8772	0.8850	0.8929	0.9009	0.9091	0.9174	0.9259	0.9346	0.9434	0.9524	0.9615	0.9709	0.9804	0.9901	1
0.7561	0.7695	0.7831	0.7972	0.8116	0.8264	0.8417	0.8573	0.8734	0.8900	0.9070	0.9246	0.9426	0.9612	0.9803	2
0.6575	0.6750	0.6931	0.7118	0.7312	0.7513	0.7722	0.7938	0.8163	0.8396	0.8638	0.8890	0.9151	0.9423	0.9706	3
0.5718	0.5921	0.6133	0.6355	0.6587	0.6830	0.7084	0.7350	0.7629	0.7921	0.8227	0.8548	0.8885	0.9238	0.9610	4
0.4972	0.5194	0.5428	0.5674	0.5935	0.6209	0.6499	0.6806	0.7130	0.7473	0.7835	0.8219	0.8626	0.9057	0.9515	5
0.4323	0.4556	0.4803	0.5066	0.5346	0.5645	0.5963	0.6302	0.6663	0.7050	0.7462	0.7903	0.8375	0.8880	0.9420	6
0.3759	0.3996	0.4251	0.4523	0.4817	0.5132	0.5470	0.5835	0.6227	0.6651	0.7107	0.7599	0.8131	0.8706	0.9327	7
0.3269	0.3506	0.3762	0.4039	0.4339	0.4665	0.5019	0.5403	0.5820	0.6274	0.6768	0.7307	0.7894	0.8535	0.9235	8
0.2843	0.3075	0.3329	0.3606	0.3909	0.4241	0.4604	0.5002	0.5439	0.5919	0.6446	0.7026	0.7664	0.8368	0.9143	9
0.2472	0.2697	0.2946	0.3220	0.3522	0.3855	0.4224	0.4632	0.5083	0.5584	0.6139	0.6756	0.7441	0.8203	0.9053	10
0.2149	0.2366	0.2607	0.2875	0.3173	0.3505	0.3875	0.4289	0.4751	0.5268	0.5847	0.6496	0.7224	0.8043	0.8963	11
0.1869	0.2076	0.2307	0.2567	0.2858	0.3186	0.3555	0.3971	0.4440	0.4970	0.5568	0.6246	0.7014	0.7885	0.8874	12
0.1625	0.1821	0.2042	0.2292	0.2575	0.2897	0.3262	0.3677	0.4150	0.4688	0.5303	0.6006	0.6810	0.7730	0.8787	13
0.1413	0.1597	0.1807	0.2046	0.2320	0.2633	0.2992	0.3405	0.3878	0.4423	0.5051	0.5775	0.6611	0.7579	0.8700	14
0.1229	0.1401	0.1599	0.1827	0.2090	0.2394	0.2745	0.3152	0.3624	0.4173	0.4810	0.5553	0.6419	0.7430	0.8613	15
0.1069	0.1229	0.1415	0.1631	0.1883	0.2176	0.2519	0.2919	0.3387	0.3936	0.4581	0.5339	0.6232	0.7284	0.8528	16
0.0929	0.1078	0.1252	0.1456	0.1696	0.1978	0.2311	0.2703	0.3166	0.3714	0.4363	0.5134	0.6050	0.7142	0.8444	17
0.0808	0.0946	0.1108	0.1300	0.1528	0.1799	0.2120	0.2502	0.2959	0.3503	0.4155	0.4936	0.5874	0.7002	0.8360	18
0.0703	0.0829	0.0981	0.1161	0.1377	0.1635	0.1945	0.2317	0.2765	0.3305	0.3957	0.4746	0.5703	0.6864	0.8277	19
0.0611	0.0728	0.0868	0.1037	0.1240	0.1486	0.1784	0.2145	0.2584	0.3118	0.3769	0.4564	0.5537	0.6730	0.8195	20

القيمة الحالية لدينار يُستلم في نهاية كل فترة لعدد مُحدد من الفترات																جدول ٤
Home															Enter Rate	
15%	14%	13%	12%	11%	10%	9%	8%	7%	6%	5%	4%	3%	2%	1%		
0.8696	0.8772	0.8850	0.8929	0.9009	0.9091	0.9174	0.9259	0.9346	0.9434	0.9524	0.9615	0.9709	0.9804	0.9901	1	
1.6257	1.6467	1.6681	1.6901	1.7125	1.7355	1.7591	1.7833	1.8080	1.8334	1.8594	1.8861	1.9135	1.9416	1.9704	2	
2.2832	2.3216	2.3612	2.4018	2.4437	2.4869	2.5313	2.5771	2.6243	2.6730	2.7232	2.7751	2.8286	2.8839	2.9410	3	
2.8550	2.9137	2.9745	3.0373	3.1024	3.1699	3.2397	3.3121	3.3872	3.4651	3.5460	3.6299	3.7171	3.8077	3.9020	4	
3.3522	3.4331	3.5172	3.6048	3.6959	3.7908	3.8897	3.9927	4.1002	4.2124	4.3295	4.4518	4.5797	4.7135	4.8534	5	
3.7845	3.8887	3.9975	4.1114	4.2305	4.3553	4.4859	4.6229	4.7665	4.9173	5.0757	5.2421	5.4172	5.6014	5.7955	6	
4.1604	4.2883	4.4226	4.5638	4.7122	4.8684	5.0330	5.2064	5.3893	5.5824	5.7864	6.0021	6.2303	6.4720	6.7282	7	
4.4873	4.6389	4.7988	4.9676	5.1461	5.3349	5.5348	5.7466	5.9713	6.2098	6.4632	6.7327	7.0197	7.3255	7.6517	8	
4.7716	4.9464	5.1317	5.3282	5.5370	5.7590	5.9952	6.2469	6.5152	6.8017	7.1078	7.4353	7.7861	8.1622	8.5660	9	
5.0188	5.2161	5.4262	5.6502	5.8892	6.1446	6.4177	6.7101	7.0236	7.3601	7.7217	8.1109	8.5302	8.9826	9.4713	10	
5.2337	5.4527	5.6869	5.9377	6.2065	6.4951	6.8052	7.1390	7.4987	7.8869	8.3064	8.7605	9.2526	9.7868	10.3676	11	
5.4206	5.6603	5.9176	6.1944	6.4924	6.8137	7.1607	7.5361	7.9427	8.3838	8.8633	9.3851	9.9540	10.5753	11.2551	12	
5.5831	5.8424	6.1218	6.4235	6.7499	7.1034	7.4869	7.9038	8.3577	8.8527	9.3936	9.9856	10.6350	11.3484	12.1337	13	
5.7245	6.0021	6.3025	6.6282	6.9819	7.3667	7.7862	8.2442	8.7455	9.2950	9.8986	10.5631	11.2961	12.1062	13.0037	14	
5.8474	6.1422	6.4624	6.8109	7.1909	7.6061	8.0607	8.5595	9.1079	9.7122	10.3797	11.1184	11.9379	12.8493	13.8651	15	
5.9542	6.2651	6.6039	6.9740	7.3792	7.8237	8.3126	8.8514	9.4466	10.1059	10.8378	11.6523	12.5611	13.5777	14.7179	16	
6.0472	6.3729	6.7291	7.1196	7.5488	8.0216	8.5436	9.1216	9.7632	10.4773	11.2741	12.1657	13.1661	14.2919	15.5623	17	
6.1280	6.4674	6.8399	7.2497	7.7016	8.2014	8.7556	9.3719	10.0591	10.8276	11.6896	12.6593	13.7535	14.9920	16.3983	18	
6.1982	6.5504	6.9380	7.3658	7.8393	8.3649	8.9501	9.6036	10.3356	11.1581	12.0853	13.1339	14.3238	15.6785	17.2260	19	
6.2593	6.6231	7.0248	7.4694	7.9633	8.5136	9.1285	9.8181	10.5940	11.4699	12.4622	13.5903	14.8775	16.3514	18.0456	20	