

جامعة البصرة
كلية الادارة والاقتصاد
قسم العلوم المالية والمصرفية

دراسات الجدوى المالية
المرحلة الثالثة
الدراسات الصباحية

المحاضرة الثامنة
جدوى الاصول المالية

استاذ المادة
المدرس المساعد
حسن حيدر عبد الكريم المبارك

2. تقييم السندات

من المتعارف عليه وكما اشرنا ان مصادر التمويل لأي شركة اما ان تكون ديونا او ان تكون حقوق ملكية، وتقسم الديون الى ديون قصيرة الاجل واخرى طويلة الاجل وتصنف السندات في قائمة الديون طويلة الاجل ، فهي صكوك مديونية تتضمن وعدا بالدفع خلال مدة طويلة (تزيد عن سنة مالية واحدة) تصدرها شركات او جهات حكومية **ومن اهم ملامح (خصائص) السندات نذكر الاتي :**

أ. لها قيمة اسمية تثبت على وجه السند بحيث لا يمكن تغييرها مهما تبدلت الظروف الاقتصادية وهي القيمة التي تتعهد الجهة المصدرة بدفعها في المستقبل لحامل السند ردا لأصل الدين المترتب على ذمتها المالية .

ب. لها فائدة دورية يتم تحديدها كنسبة مئوية من القيمة الاسمية للسند وهي المقابل المادي لاستخدام المدين (الجهة المصدرة للسند) المال المدفوع لها من الدائن (حامل السند)

ج. للسند تاريخ استحقاق فهو التاريخ الذي تتعهد فيه الجهة المصدرة برد القيمة الاسمية للسند وهناك تبادل طردي بين الفائدة المترتبة على السند و تاريخ الاستحقاق ، اي انه كلما طالت المدة الاستحقاق زادت نسبة الفائدة و العكس صحيح

د. القابلية للاستدعاء اذ ان هناك بعض السندات تصدر بحيث يتضمن عقد الاصدار شرطا يعطي للجهة المصدرة حق رد السند (دفع القيمة الاسمية) في تاريخ قبل تاريخ الاستحقاق المقرر وذلك ضمن شروط معينة يتفق عليها عند ابرام عقد الاصدار ويمكن للجهة المصدرة الاستفادة من هذا الشرط في حال انخفاض اسعار الفائدة السوقية ، فمثلا لو اصدرت الشركة سندات تحمل معدل فائدة 15% وبعد سنة انخفضت اسعار الفائدة الى 7% في مثل هذه الحالة تقوم الشركة بإصدار سندات جديدة تحمل معدل فائدة 7% وتستدعي اصدارها القديم قبل تاريخ استحقاقها وبذلك تكون قد وفرت مردود مالي مقداره 8% من القيمة الاسمية للسندات المصدرة

1.2 عوائد السندات

يمكن للسندات المطروحة من قبل الشركات تحقيق نوعين من العوائد ، الاول هو العائد الجاري و الثاني هو العائد الرأسمالي وسوف نتناول كل عائد وبالآتي :

أ. معدل العائد الجاري (الدوري) : وهو ذلك العائد الذي يمكن للسند ان يحققه بشكل دوري (سنوي ونص السنوي) في حال الاحتفاظ به من قبل حامله لحين الاستحقاق .

ويمكن حساب العائد الجاري للسندات من خلال المعادلة ادناه

$$ع ج = \frac{د م}{س ش} \times 100 \%$$

حيث ان :

ع ج : معدل العائد الجاري

د م : متوسط الدخل الدوري الذي يحققه الاستثمار في السندات والذي يحسب من خلال ضرب معدل الفائدة في القيمة الاسمية للسند

س ش : سعر شراء الاستثمار (السند)

ب. معدل العائد الرأسمالي : وهو العائد الذي يمكن ان يتحقق عندما يقرر المستثمر بيع السندات في سوق الاوراق المالية والذي يحسب من خلال المعادلة الآتية :

$$ع ر = \frac{س ب - س ش}{س ش \times م ج} \times 100 \%$$

حيث ان :

ع ر : معدل العائد الرأسمالي

س ب : سعر بيع الاستثمار (السند)

م ج : مدة الاحتفاظ بالسند

مثال : اشترى السيد احمد سند مطروح من احدى شركات الاتصالات يحمل قيمة اسمية 1000 دولار ومعدل فائدة اسمي 15% بسعر 798.45 دولار وذلك في نهاية السنة السادسة من عمر السند البالغ خمسة عشر عام

م / 1 . معدل العائد الجاري للسند 2 . معدل العائد الرأسمالي

الحل :

المعطيات

$$\text{س ش} = 798.45 \quad \text{القيمة الاسمية للسند (س ب)} = 1000$$

$$\text{د م} = 0.15 \times 1000 = 150 \quad \text{م ج} = 15 - 6 = 9 \text{ سنوات}$$

1. معدل العائد الجاري (الدوري)

$$\text{ع ج} = \frac{\text{د م}}{\text{س ش}} \times 100\%$$

$$= 100\% \times \frac{150}{798.45}$$

$$= 18.78 \text{ دولار}$$

2. معدل العائد الرأسمالي

$$\text{ع ر} = \frac{\text{س ب} - \text{س ش}}{\text{س ش} \times \text{م ج}} \times 100\%$$

$$= 100\% \times \frac{798.45 - 1000}{9 \times 798.45}$$

$$= 100\% \times \frac{201.55}{7186.05}$$

$$= 2.8 \text{ دولار}$$

مثال : اشترى مستثمر سند بقيمة اسمية 500 دولار ويحمل معدل فائدة 10% سنويا بسعر 230 دولار وذلك في نهاية السنة الثانية من عمر السند البالغ عشرة سنوات المطلوب حساب معدل العائد الجاري و الرأسمالي؟

الحل :

المعطيات

$$\text{س ش} = 230 \quad \text{القيمة الاسمية للسند (س ب)} = 500$$

$$\text{د م} = 0.1 \times 500 = 50 \quad \text{م ج} = 10 - 2 = 8$$

1. معدل العائد الجاري

$$\text{ع ج} = \frac{\text{د م}}{\text{س ش}} \times 100\%$$

$$= 100\% \times \frac{50}{230}$$

$$= 21.73 \text{ دولار}$$

2. معدل العائد الرأسمالي

$$\text{ع ر} = \frac{\text{س ب} - \text{س ش}}{\text{س ش} \times \text{م ج}} \times 100\%$$

$$= 100\% \times \frac{230 - 500}{8 \times 230}$$

$$= 100\% \times \frac{270}{1840}$$

$$= 14.67 \text{ دولار}$$

