

# السندات الحكومية القطرية

ستقوم بورصة قطر بادخال السندات الحكومية القطرية كأدوات قابلة للتداول في سوقها. وسيتم تداول السندات (ذات مدة الاستحقاق الأكثر من سنة واحدة) جنباً إلى جنب مع أذونات الخزينة المتداولة حالياً (ذات مدة الاستحقاق الأقل من سنة واحدة).

## ما هو السند؟

السند هو أدلة دين تمثل قرض يتم منحه للمقترض (المعروف بجهة الاصدار) من قبل المقرض (المستثمر). وجهة الاصدار، التي يمثلها مصرف قطر المركزي نيابة عن دولة قطر، تضمن القيام بدفع نسبة معينة من الفائدة (سعر الفائدة أو الكوبون) إلى المستثمر وذلك على المبلغ المقتضى. وعادةً ما يتم دفع الفائدة (الكوبون) كل ستة أشهر حتى الوصول إلى تاريخ الاستحقاق، وبعد ذلك تقوم جهة الاصدار بتسديد المبلغ المقتضى (المبلغ الأصلي) للمستثمر. وتعتبر السندات من الأوراق المالية ذات الدخل الثابت، وذلك لأن الدخل الذي يحصل عليه المستثمر من الاستثمار في السندات عادةً ما يكون ثابتاً ويدفع على أساس منتظمة يمكن التنبؤ بها.

## فوائد ومتاعب الاستثمار في السندات

يحصل المستثمرون في السندات على الفوائد التالية:  
الدخل: من خلال الاحتفاظ بالسندات في محفظته الاستثمارية، يحصل المستثمر على دخل منتظم ويمكن التنبؤ به والذي يمثل دفعات الفائدة.

التنوع: توفر السندات أحد الوسائل التي يتم من خلالها تنويع المحفظة الاستثمارية، وبالتالي التقليل من المخاطر التي يمكن التعرض لها. وتميز السندات بأنها أقل تقلباً من الأسهم، وبالتالي فإنه من المفترض أن تحمل مخاطر استثمارية أقل مقارنة مع الأسهم.  
الأمان: كلما ارتفعت جودة السند، فيما يتعلق بالتصنيف الائتماني، كلما زادت ثقة المستثمر بقدرة جهة الاصدار على دفع كوبونات الفائدة والمبلغ الأساسي عند الوصول إلى تاريخ الاستحقاق. وعادةً ما تعتبر السندات التي تصدرها الحكومة بأنها الأقل مخاطر.

## جدول للمقارنة بين خصائص بعض الأدوات الاستثمارية

السندات الحكومية	أذونات الخزينة	الأسهم
حامل السند هو المقرض	حامل الأذونات هو المقرض	يصبح حامل السهم مالكاً جزئياً للشركة التي يحمل أسهمها.
احتمالية قليلة لتقلبات الأسعار	احتمالية عالية لتقلبات الأسعار	دخل التوزيعات يعتمد على أداء الشركة
الدخل المتآتي عن سعر الفائدة يكون ثابتاً	يتم دفع القيمة الاسمية مرة واحدة عند تاريخ الاستحقاق	يشارك المستثمر في أرباح وخسائر الشركة
يحصل المستثمر على كوبونات الفائدة بالإضافة إلى القيمة الاسمية	يحصل المستثمر على القيمة الاسمية في تاريخ الاستحقاق	يتم اصدارها بسعر محدد مسبقاً
يمكن اصدارها بخصم أو بعلاوة أو بنفس قيمتها الاسمية	دائماً يتم اصدارها بخصم	لا يوجد تسديد، ولكن يمكن للمستثمر الحصول على توزيعات أرباح
دفعات فائدة منتظمة وسداد القيمة الأساسية في تاريخ الاستحقاق	يكون السداد في تاريخ الاستحقاق	لا يوجد تاريخ استحقاق
عند الاصدار تكون دائماً فترة الاستحقاق أكبر من سنة واحدة	فترة الاستحقاق أقل من سنة واحدة	

## ما هي المخاطر المحتملة؟

**المخاطر الائتمانية:** إذا كانت الجهة المصدرة غير قادرة على دفع كوبونات الفائدة أو السداد في تاريخ الاستحقاق، فإن ذلك قد يؤدي إلى العجز عن السداد، وبالتالي التسبب في حدوث خسائر للمستثمر.

**مخاطر السيولة:** إذا كان هناك سيولة غير كافية في السوق، فإن هذا قد يمنع المستثمر من البيع أو أنه قد يضطره إلى قبول سعر أقل لبيع السندات التي يملكها، مما يؤدي إلى الخسارة.

**مخاطر التضخم:** ارتفاع معدل التضخم يؤدي إلى تآكل قيمة المال مع مرور الوقت، وبالتالي فإن الدفعات الثابتة التي يحصل عليها حامل السند يمكن أن تقل قيمتها في المستقبل مقارنة مع قيمتها الحقيقة في الوقت الحاضر.

**مخاطر الاستحقاق:** إن إعادة استثمار المبالغ (كوبونات الفائدة والمبلغ الأساسي في تاريخ الاستحقاق) التي يحصل عليها المستثمر حسب أسعار الفائدة السائدة في السوق قد يكون أقل جاذبية من الاستثمار في السندات الحالية.

## لماذا تتقلب أسعار السندات؟

إن مستوى معدلات أسعار الفائدة السائدة في السوق وأي توقعات بتغير هذه المعدلات مع مرور الوقت هي عوامل رئيسية تؤثر في أسعار السندات. وعلى اعتبار أن السندات هي أوراق مالية ذات دخل ثابت وهي تتضمن الحصول على كوبونات فائدة خلال فترتها، فإنها تصبح أكثر قيمة كلما انخفضت أسعار الفائدة في السوق وأقل قيمة مع ارتفاع أسعار الفائدة في السوق. وبسبب هذا، تتحرك أسعار السندات عكسياً مع أسعار الفائدة، فكلما ارتفعت أسعار الفائدة، سوف تنخفض أسعار السندات والعكس صحيح. وكمثال على ذلك، إذا كان معدل الفائدة على السندات هو ٣٪ ومعدلات الفائدة في السوق هي ٥٪، سيقوم المستثمرون ببيع السندات التي يملكونها للاستفادة من ارتفاع أسعار الفائدة في السوق. ونتيجة لذلك سينخفض سعر السندات. وعلى العكس، إذا كان معدل الفائدة على السند ٣٪ وكانت أسعار الفائدة السائدة في السوق هي ١٪، سيتجه المستثمرون لشراء السندات للاستفادة من العائد العالي التي سوف تدره وذلك نتيجة للمدخلات المتأنية من ارتفاع أسعار الفائدة التي تدفع لحامليها؛ وهذا سيؤدي وبالتالي إلى ارتفاع أسعار السندات. وبشكل عام، كلما كانت معدلات الفائدة على السندات منخفضة وكلما كانت مدد الاستحقاق أطول، ستكون أسعار السندات أكثر عرضة للتغير بحسب تغير معدلات أسعار الفائدة السائدة في السوق.

## تداول السندات في بورصة قطر

ستقوم بورصة قطر بإدراج السندات الحكومية التي يصدرها مصرف قطر المركزي. وسيتم تداول جميع السندات المدرجة على شكل وحدات بقيمة اسمية مقدارها ١٠،٠٠٠ ريال قطري لكل وحدة. وسيتم اظهار الأسعار على شكل نسب مئوية (لكل ١٠٠)، ولن تتضمن أسعار جميع صفقات السندات المنفذة في بورصة قطر أي احتساب للفائدة المستحقة منذ اصدار السندات أو منذ آخر دفعه فائدة. وبعبارة أخرى، فإن الأسعار التي يتم تتنفيذ الأوامر عليها تختلف عن الأسعار التي يتم عليها تسوية الصفقات.

## خصائص تداول الأسهم، الأذونات والسندات الحكومية في بورصة قطر

السندات الحكومية	أذونات الخزينة	الأسهم
السعر المعلن يكون عبارة عن نسبة مئوية من القيمة الأساسية لكل وحدة.	السعر المعلن يكون على أساس القيمة الأساسية للوحدة الواحدة (١٠،٠٠٠ ريال)	السعر المعلن يكون لكل سهم
الحد الأدنى للصفقة هو وحدة واحدة بقيمة اسمية قدرها ١٠،٠٠٠ ريال قطري	الحد الأدنى للصفقة هو وحدة واحدة بقيمة اسمية قدرها ١٠،٠٠٠ ريال قطري	الحد الأدنى لحجم الصفقة سهم واحد
لا يمكن للسعر أن يتجاوز القيمة الأساسية التي تبلغ ١٠٠٪	(١٠،٠٠٠ ريال قطري)	لا يوجد قيود سعرية
وحدة المزايدة السعرية ثابتة = ٠،٠١	وحدة المزايدة السعرية على السعر	تعتمد قيمة وحدة المزايدة السعرية على السعر
تكون التسوية في T+3	تكون التسوية في T+3	تكون التسوية في T+3
قيمة التسوية = عدد الوحدات X السعر X القيمة الأساسية + الفائدة المستحقة	قيمة التسوية = عدد الوحدات X السعر X القيمة الأساسية	قيمة التسوية = عدد الأسهم X السعر
تظهر على شاشة بث الأسعار الخاصة بسوق السندات	تظهر على شاشة بث الأسعار الخاصة بسوق السندات	تظهر على شاشة بث الأسعار الخاصة بسوق السندات

## **المصطلحات الخاصة بالسندات**

**القيمة الاسمية للسند** (المبلغ الأساسي للسند) هي مبلغ من المال يحصل عليه حامل السند من الجهة المصدرة للسند في تاريخ الاستحقاق. ويمكن أن يتقلب سعر السند خلال الفترة منذ اصداره حتى تاريخ الاستحقاق، حيث تختلف القيمة الاسمية للسند وسعره في كثير من الأحيان.

**سعر السند:** يتم تسعير السندات كنسبة مئوية من القيمة الاسمية بحيث لا تشمل الفوائد المستحقة (أي بالسعر الصافي). فإذا كان سعر السند هو ١٠٠,٠٠ يقال بأنه يُتداول بقيمه الاسمية (١٠٠٪ من قيمته الاسمية). فإذا أصبح سعر السند ٩٥,٠٠، يمكن للمستثمر شراء السند بنسبة ٩٥,٠٠٪ من قيمته الاسمية. وكمثال على ذلك، إذا قام مستثمر بالشراء بقيمة ١٠,٠٠٠ ريال قطري عند هذا السعر، فإن ذلك يكلف ٩,٥٠٠,٠٠ ريال قطري للشراء (١٠,٠٠٠ ريال قطري X ٩٥٪) ويتم تداول السند بخصم. وإذا كان السعر ١٠٢,٥٠، عندما تكون التكلفة ١٠,٢٥٠,٠٠ ريال ويتم تداول السند بعلاوة.

**الكوبون:** مبلغ الفائدة التي يحصل عليها المستثمر، ويتم احتساب قيمتها على أساس معدل الفائدة الذي يتم بيانه على شكل نسبة مئوية من القيمة الاسمية. والسندات تقوم على دفع فوائد على أقساط منتظمة، والتي عادة ما تدفع على أساس نصف سنوي. وكمثال على ذلك، إذا كان لدينا سند بقيمة اسمية قدرها ١٠,٠٠٠ ريال وكانت قيمة الكوبون لهذا السند ٣٪، عندما يحصل حامل السند على ١٥٠ ريال كل ستة أشهر أو ٣٠٠ ريال سنويا حتى تاريخ الاستحقاق. وعندما يصل السند لتاريخ الاستحقاق، عندما يحصل المستثمر على القيمة الاسمية كاملة أي أنه يحصل على ١٠,٠٠٠ ريال بحسب المثال الذي ذكرناه.

**الريع:** ريع السند هو مؤشر على العائد الذي يحصل عليه المستثمر في السند. ويمكن إظهار ريع السندات على شكل ما يسمى بالريع الحالي أو الريع حتى تاريخ الاستحقاق. الريع الحالي هو العائد السنوي على السعر المدفوع للسند ويحسب بقسمة مبلغ الفائدة على القيمة الدفترية. فعلى سبيل المثال، لو كان لدينا سند قيمته الاسمية ١٠,٠٠٠ ريال بمعدل فائدة قدرها ٣٪، تم شراؤه بسعر ١٠٠,٠٠ ريال، يكون الريع الحالي لهذا السند ٣٪ (وتحسب من خلال قسمة قيمة الفائدة التي تبلغ ٣٠٠ ريال على القيمة الدفترية التي تبلغ ١٠٠,٠٠ ريال). وإذا انخفض سعر السند إلى ٩٥,٠٠، يرتفع الريع ليصبح ٣٪ (حيث تحصل على نفس القيمة المضمنة للفائدة والتي تبلغ ٣٠٠,٠٠ ريال على الأصول التي دفعت مقابلها ٩٥,٠٠ ريال). وعلى العكس، إذا ارتفع سعر السند إلى ١٠٥,٠٠ ريالات، ينخفض الريع ليصبح ٢٪ (٣٠٠ ريال مقسومة على ١٠٥,٠٠ ريال).

أما الريع حتى تاريخ الاستحقاق (YTM) فيمثل معدل العوائد التي يحصل عليها المستثمر الذي يشتري السند اليوم بسعر السوق، على افتراض أنه سيتم الاحتفاظ بالسند حتى تاريخ الاستحقاق، وأن جميع الفوائد المستحقة والدفعات الأساسية سوف يتم دفعها في المواعيد المحددة. ويمثل هذا المقياس أداة مفيدة تسمح بالمقارنة بين السندات ذات الفوائد وأجال الاستحقاق المختلفة. وبالنسبة لطرق احتساب هذا الريع فهي معقدة وطويلة، ولذلك ينبغي من يرغب في الحصول على المزيد من المعلومات الرجوع إلى مستشاره الاستثماري أو الموقع الإلكتروني للبورصة.

**تاريخ التسوية:** التاريخ الذي يجب فيه على المشتري دفع قيمة التسوية للسندات التي قام بشرائها وهو التاريخ الذي يقوم فيه البائع بتسليم السندات في مقابل قيمة التسوية تلك. وفي بورصة قطر يكون تاريخ التسوية في اليوم الثالث بعد تاريخ الصفقة (T+3).

**الفائدة المستحقة:** مبلغ الفائدة (الكوبون) المتراكم منذ تاريخ الاصدار أو منذ تاريخ آخر دفعه فائدة. وتم إضافة الفوائد المستحقة إلى القيمة الدفترية (انظر المثال أدناه) من أجل حساب قيمة التسوية. وتقوم هذه العملية في جوهرها على قيام المشتري بتعويض البائع عن دفعات الفائدة التي استلمها حتى ذلك التاريخ، والمشتري سوف يحصل بعد ذلك على مبلغ الفائدة كاملاً في تاريخ دفع الفائدة اللاحق.

يتم احتساب الفائدة المستحقة بالشكل التالي:

$$\frac{\text{القيمة الأساسية} \times \text{عدد الوحدات}}{\text{منذ آخر كوبون حتى الكوبون الذي يليه}} \times \frac{\text{معدل الفائدة}}{2}$$

مثال: شراء ١٠ وحدات من وحدات السندات بسعر ١٠٣,٠٠ وتاريخ التسوية ١٥ يوليو.

- يتم دفع كوبونات الفائدة بشكل نصف سنوي بتاريخ ١٠ مارس و ١٠ سبتمبر

- عدد الأيام منذ آخر دفعه فائدة حتى تاريخ التسوية = ١٢٧ يوم

- عدد الأيام منذ آخر كوبون حتى الكوبون الذي يليه = ١٨٤

- القيمة الأساسية = ١٠,٠٠٠ ريال قطري

- عدد الوحدات = ١٠

- معدل الفائدة (الكوبون) = ٣٪

$$\text{الفائدة المستحقة} = \frac{127}{184} \times 10 \times 10,000 \times \frac{3/2}{100}$$

الفائدة المستحقة = ١٠٣٥,٣٣ ريال قطري

**القيمة الدفترية:** تحدد القيمة الدفترية لأى صفقة سندات كالتالي:

$$\frac{\text{السعر} \times \text{القيمة الإسمية}}{100} \times \text{عدد الوحدات}$$

مثال:

- سعر التداول = ١٠٣,٠٠

- القيمة الأساسية = ١٠,٠٠٠ ريال قطري

- عدد الوحدات = ١٠

$$\text{القيمة الدفترية:} = \frac{10,000 \times 103,00}{100} \times 10$$

القيمة الدفترية = ١٠٣,٠٠٠,٠٠ ريال قطري

**قيمة التسوية:** لتحديد قيمة التسوية في تاريخ التسوية (ثالث يوم عمل بعد تاريخ الصفقة) الواجب دفعها من قبل المشتري إلى البائع، تم إضافة الفوائد المستحقة إلى القيمة الدفترية للسند. وبحسب المثال المذكور أعلاه، ستحسب قيمة التسوية كما يلي:

قيمة التسوية = ١٠٣,٠٠٠ ريال قطري + ١,٠٣٥,٣٣ = ١٠٤,٠٣٥,٣٣ ريال قطري

من المهم فهم أي منتج قبل الاستثمار به وذلك من أجل ضمان ادراك المخاطر الاستثمارية المحتملة وطبيعة التجربة الاستثمارية وطبيعة العوائد التي سيجنيها هذا الاستثمار، بحيث يكون هنا الادراك متسقاً مع الأهداف الاستثمارية التي تسعى لها ومدى المخاطر التي تتوافق مع تطلعاتك الاستثمارية. كما أنه من المفضل أيضاً التشاور مع مستشارك الاستثماري أو الوسيط الذي تعامل معه قبل اتخاذ قرار الاستثمار.

