

الفصل الخامس : المطالب

المطالب طويلة الأجل(قرض السندات)

- إصدار السندات

-أنواع السندات

-تقييم السندات - خصم الإصدار وعلاوة الإصدار

-أسلوب الفائدة الفعالة

الفصل الخامس : المطالب

المطالب طويلة الأجل (قرض السندات)

لا تزال الديون طويلة الأجل تؤدي دوراً هاماً في أسواق رأس المال لأن الشركات والحكومات تحتاج إلى مبالغ كبيرة من الأموال لتمويل نموها. في العديد من الحالات فإن الأسلوب الفعال للحصول على الأموال يتم من خلال إصدار سندات دين طويلة الأجل. إن محتوى هذا الفصل وتنظيمه سيكون على الشكل التالي:

تتكون الديون طويل الأجل من تضحيات مستقبلية محتملة لمنافع اقتصادية ناشئة عن تعهدات (التزامات) حالية (حاضرة) ليست مستحقة الدفع خلال عام أو خلال الدورة التشغيلية للمنشأة أيهما أطول.

أمثلة على ذلك، سندات الدين المستحقة، أوراق الدفع طويلة الأجل، أوراق الدفع برهن عقاري... الخ.

يتوافق إصدار السندات غالباً مع إجراءات شكلية. على سبيل المثال، غالباً ما تتطلب الأنظمة الداخلية للشركات موافقة مجلس الإدارة وحملة الأسهم قبل إصدار قرض السندات أو إجراء أي دين طويل الأجل.

بشكل عام غالباً ما يكون على الديون طويلة الأجل الكثير من القيود والتعهدات من أجل حماية المقرضين والمقترضين. يُنص على هذه التعهدات وغيرها من

الشروط التي تحكم علاقة المقرض بالمقترض في عقد إصدار القرض أو السند التجاري. والعناصر التي يتضمنها عقد إصدار القرض تحتوي على مبلغ القرض، معدل الفائدة، تاريخ أو تواريخ الاستحقاق، شروط الاستدعاء، الأملاك الموضوعة كرهن متطلبات صندوق احتياطي استهلاك السندات، القيود على رأس المال العامل وتوزيع أرباح الأسهم، وقيود متعلقة بإصدار دين إضافي. يجب الإفصاح عن هذه الشروط في القوائم المالية أو بملاحظات مرفقة، للوصول إلى فهم كامل للوضع المالي ولنتائج التشغيلية للمنشأة .

بالرغم مما يبدو على أن هذه التعهدات تقدم حماية كافية لحامل السند طويل الأجل، إلا أن الكثير من حملة السندات يعانون من خسائر لا بأس بها عند إضافة ديون جديدة على بنية تمويل الشركة. وبالرغم من وجود نصوص واتفاقات لحماية حملة السندات إلا أن هذه النصوص تكتب بأسلوب يحتمل التفسيرات المختلفة.

- إصدار السندات :

ضمن الالتزامات طويلة الأجل المعروضة في ميزانية الشركة تعدّ السندات النموذج الأكثر شيوعاً للديون طويلة الأجل والغرض الرئيسي منها هو الاقتراض طويل الأجل عندما يكون مبلغ المال اللازم أكبر من استطاعة مقرض واحد. فمن خلال إصدار سندات من فئات 100 ل.س، 1000 ل.س يمكن الحصول على مبلغ كبير من الدين طويل الأجل والذي يمكن تقسيمه إلى وحدات

استثمارية صغيرة تسمى السند، وهكذا يمكن لأكثر من مقرض واحد من المساهمة في تمويل القرض.

يمثل السند الناتج عن عقد السندات وعد بدفع: (1) مبلغ من النقود بتاريخ استحقاق محدد (2) فائدة دورية بمعدل محدد من القيمة الاسمية (مبلغ الاستحقاق). يتم إثبات كل سند من السندات المصدرة بشهادة السند التي غالباً ما تحمل قيمة اسمية. دفعات الفائدة على السند غالباً ما تكون نصف سنوية، بالرغم من أن معدل الفائدة على متن السند يُعبر عنها بمعدل سنوي.

يمكن بيع كامل السندات المصدرة إلى بنوك الاستثمار التي تتصرف بدورها كوكيل بيع في عملية تسويق السندات. بموجب إجراءات كهذه، يمكن لبنوك الاستثمار أن تغطي كامل الإصدار من خلال ضمان مبلغ محدد للشركة المصدرة، وبالتالي تتحمل بنوك الاستثمار مخاطر بيع السندات مقابل أي سعر يمكن أن تحصل عليه، أو يمكن لبنوك الاستثمار أن تبيع السندات المصدرة مقابل عمولة يمكن خصمها من مبلغ البيع المتحقق. خيار آخر، هو أن تختار الشركة المصدرة أن تطرح السند للاكتتاب بمفردها من خلال بيع الإصدار مباشرة لمؤسسة كبيرة، مالية أو غير مالية، دون مساعدة متعهد الإصدار.

- أنواع السندات:

الآتي بعض النماذج الأكثر شيوعاً للسندات التي يمكن التعامل فيها في منشآت الأعمال.

1- السندات المضمونة والسندات غير المضمونة :

يكون السند مضموناً من خلال دعمه بنوع من أنواع الرهن. سندات الرهن تكون مضمونة بأحقيتها بأصول عقارية. السندات المضمونة بضمانات إضافية تكون مضمونة بأوراق مالية (أسهم، سندات) لشركة أخرى.

السندات التي تكون غير مدعومة برهن تسمى سندات غير مضمونة أو بالإضافة إلى أنها غير مضمونة فهي عالية المخاطرة، لذلك فهي تدفع معدل فائدة عالي. تستخدم هذه السندات عادة لتمويل عملية شراء شركة بأموال مقترضة.

2 - سندات ذات أجل، السندات المتسلسلة، والسندات القابلة للاستدعاء :

السند الصادر بتاريخ استحقاق واحد يسمى سناً ذا أجل، والسندات المصدرة بتاريخ استحقاق متسلسلة (أي التي يتم سداد أصل الدين الناشئ بسببها على دفعات) تسمى السندات المتسلسلة.

السندات القابلة للاستدعاء تعطي الحق لمصدرها بأن يستدعي تلك السندات ويسحبها من التداول قبل تاريخ استحقاقها إذا وجد أن من مصلحته ذلك

كما هو الحال عند انخفاض معدلات الفائدة في السوق عن الفائدة التي يدفعها على تلك السندات مع توفر المال اللازم لديه لاستدعاء تلك السندات.

3 - السندات القابلة للتحويل، المضمونة بالبضائع، وسندات الخصم الكبير:

السندات القابلة للتحويل هي السندات التي يمكن تحويلها إلى أوراق مالية أخرى من أوراق الشركة المالية خلال فترة محددة بعد الإصدار. تم تطوير نوعين جديدين من السندات في محاولة لجذب الأموال في سوق نقدي محدودة.

أ- السندات المضمونة بالبضائع وهي سندات يمكن استردادها مقابل بضائع، مثل براميل من النفط، أطنان من الفحم، أو مقابل أونصات من المعادن الثمينة. مثال على ذلك، أن تباع إحدى شركات التعدين إصدارين من السندات القابلة للاستدعاء إما مقابل \$1000 نقداً أو مقابل 50 أونصة من الفضة، أي منها الأكبر قيمة بتاريخ الاستحقاق، علماً أنها تحمل معدل فائدة محدودة قدره 8.5%، المشكلة المحاسبية هي تقدير قيمة استحقاق تلك السندات (القيمة الاسمية) خصوصاً وأن أسعار الفضة تتباين بين \$4 و \$40 للأونصة منذ الإصدار.

ب- سندات بخصم كبير هي سندات طويل الأجل لا تحمل معدل فائدة، ويمكن أن تسمى سندات بفائدة صفر. تباع هذه السندات بخصم وتقدم لمشتريها مبلغ فائدة مدفوعة بكاملها بتاريخ الاستحقاق مثال على ذلك، أن تقترض من البنك مبلغ 10000 ل.س وتوقع على سند يستحق بعد مدة من الزمن بمبلغ 13000 ل.س .

إن مبلغ 3000 ل.س يمثل مبلغ الخصم. أي أن عليك أن تسدد بتاريخ الاستحقاق 13000 ل.س.

4 - السندات الاسمية والسندات لحاملها :

السندات الاسمية هي السندات التي تصدر باسم مالكيها، وتتطلب لإتمام عملية البيع التنازل عن شهادة السند وإصدار شهادة جديدة.

السندات بكوبون أو لحاملها، هي السندات التي لا يسجل عليها اسم مالكيها ويمكن تحويلها من مالك لآخر بالتسليم والاستلام.

5 - سندات الدخل وسندات الإيرادات:

سندات الدخل لا تدفع فائدة إلا إذا كانت الشركة المصدرة شركة رابحة. سند الإيراد، سميت هكذا لأن الفائدة عليها تدفع من مصادر إيراد محددة، غالباً ما تصدر من قبل المطارات، منشآت المدارس، الهيئات الحكومية.. وبالتالي فإن الفائدة على هذه السندات تدفع مع الإيرادات المتحققة من هذه المنشآت.

- تقييم السندات المستحقة- خصم الإصدار، علاوة إصدار :

إن عملية إصدار السندات وتسويقها للجمهور لا تحدثان خلال ليلة وضحاها- غالباً ما تحتاج ذلك إلى أسابيع وأحياناً إلى أشهر. يجب تأمين ضامن (متعهد) لبيع السندات، ويجب الحصول على موافقة هيئة تداول الأوراق المالية، يمكن

إن يكون مطلوباً أيضاً إصدار نشرة اكتتاب، كما أنه يجب طباعة شهادة السند. إن شروط السندات توضع بشكل مدروس قبل بيع السندات. خلال المدة بين وضع شروط إصدار السندات وبين الإصدار، يمكن أن تتغير الأوضاع المالية للشركة مصدرة السندات كما أن وضع السوق المالي يمكن أن يتغير أيضاً. إن تغييرات كهذه يمكن أن تؤثر على تسويق السند وعلى سعر بيع السند.

سعر بيع السند المصدر يوضع استناداً لقوانين العرض والطلب للبائع والمشتري، المخاطر ذات العلاقة، وضع السوق، والوضع الاقتصادي. يقيم مجتمع الاستثمار السند بالقيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية والتي تتكون من (1) مبلغ الفائدة النقدي المدفوع عن كل دورة. (2) رأس مال السند (القيمة الاسمية). معدل الفائدة المستخدم لحساب القيمة الحالية لهذه التدفقات النقدية هو معدل الفائدة التي يقدم عائداً مقبولاً عن استثمار مكافئ أو معادل للمخاطر التي يتعرض لها مصدر السند (غالباً الفائدة السوقية).

معدل الفائدة المكتوب وفق شروط السند (تطبع على شهادة السند) تعرف على أنها فائدة اسمية، أو محددة، أو قسيمة (كوبون). هذه الفائدة التي توضع من قبل مصدر السندات يعبر عنها بنسبة من القيمة الاسمية أو قيمة استحقاق السند. إذا كان معدل الفائدة المطبق من قبل مجتمع الاستثمار (المشترون) يختلف عن معدل الفائدة الموضوع فإن القيمة الحالية للسندات المحسوبة من قبل المشترون (وسعر الشراء الحالي) سوف يختلف عن القيمة الاسمية للسندات. الفرق بين القيمة الاسمية والقيمة

الحالية للسندات إما أن يكون خصم إصدار أو علاوة إصدار. إذا بيعت السندات بأقل من قيمتها الاسمية، فإنها تباع بخصم إصدار إذا بيعت السندات بأعلى من قيمتها الاسمية عندها تباع بعلاوة إصدار.

معدل الفائدة الذي يحققه حملة السندات يسمى العائد الفعال أو معدل السوق. إذا بيع السند بخصم، يكون العائد الفعال أعلى من العائد المحدد على السند. على عكس ذلك إذا بيعت السندات بعلاوة، يكون العائد الفعال أقل من العائد المحدد على السندات. تتأثر أسعار السند خلال المدة التي يكون فيها السند متداولاً بمتغيرات متعددة، أهمها معدل الفائدة السوقي. فالعلاقة بين معدل الفائدة السوقي وسعر السند علاقة عكسية، فكلما ارتفع معدل الفائدة السوقي انخفض سعر السند.

عندما تباع السندات بأقل من قيمتها الاسمية، ذلك يعني أن المستثمرين يطلبون معدل فائدة أعلى من المعدل المحدد على السند. ذلك يعني إن المستثمرين ليسوا راضين بمعدل الفائدة الموضوع لأنه يمكنهم الحصول على معدل فائدة أعلى على استثمارات بديلة بمخاطر مماثلة كما أنه لا يمكنهم تغيير معدل الفائدة الموضوع، إلا أنهم يرفضون دفع القيمة الاسمية التي على السند. وبالتالي من خلال تغيير المبلغ المستثمر (المدفوع لشراء السند) يمكنهم تعديل معدل الفائدة الفعال. يستلم المستثمرون فائدة محددة محسوبة على أساس القيمة الاسمية، إلا أنهم يحققون معدل فائدة أعلى من المعدل الموضوع لأنهم يدفعون أقل من القيمة الاسمية التي على السند.

1 - السندات المصدرة بالقيمة الاسمية بتاريخ الفائدة :

عند إصدار السندات بالقيمة الاسمية وبتاريخ دفع الفائدة (أن تاريخ استحقاق الفائدة يتفق مع السنة المالية للشركة)، في هذه الحالة ليس هناك تسجيل لفائدة مستحقة ولا وجود لخصم إصدار أو لعلاوة إصدار. تُعدُّ القيود المحاسبية بسهولة فيما يتعلق بالنقدية المتراكمة وبالقيمة الاسمية للسندات. لتوضيح ذلك:

مثال: بفرض أن إحدى الشركات المساهمة أصدرت في 2002/1/1 قرض سندات قيمته الاسمية 800.000 ل.س يحمل فائدة معدلها السنوي 10% مستحقة الدفع في 1/1 و 7/1 من كل عام ومدّة عشر سنين (علماً أن معدل الفائدة السنوي في السوق عن السندات المماثلة هو 10%).

القيود المحاسبية في دفاتر الشركة المصدرة سوف تكون:

| | | |
|---------------------------------|---------|---------|
| 2002/1/1 | | |
| من ح/ النقدية | | 800.000 |
| إلى ح/ سندات القرض المستحقة | 800.000 | |
| إصدار سندات قرض بقيمتها الاسمية | | |

- القيد المحاسبي لتسجيل الدفعة النصف سنوية الأولى للفائدة :

$$40.000 = [12 \div 6 \times \%10 \times 800.000]$$

سيكون على الشكل التالي:

| | | |
|-------------------------------------|--------|--------|
| 2002/7/1 | | |
| من ح/مصرف الفائدة على السندات | | 40.000 |
| إلى ح/النقدية | 40.000 | |
| تسجيل استحقاق الدفعة الأولى للفائدة | | |

- القيد المحاسبي لتسجيل مصرف الفائدة المستحقة في 2002/12/31 (نهاية

العام) سوف تكون على الشكل التالي:

| | | |
|---|--------|--------|
| من ح/مصرف الفائدة على السندات | | 40.000 |
| إلى ح/الفائدة المستحقة على السندات | 40.000 | |
| تسجيل استحقاق الدفعة الثانية من الفائدة على السندات | | |

- القيد المحاسبي لتحميل إيرادات السنة المالية بمصرف الفائدة:

| | | |
|------------------------------------|--------|--------|
| من ح/ملخص الدخل | | 80.000 |
| إلى ح/مصرف الفائدة على السندات | 80.000 | |
| تحميل إيرادات الدورة بمصرف الفائدة | | |

2 - سندات القرض المصدرة بخضم أو علاوة إصدار بتاريخ الفائدة:

بفرض أن الشركة كانت قد أصدرت سندات القرض حسب مثالنا السابق في 2002/1/1 بـ 97 (تعني 97% من القيمة الاسمية). عندها يتم تسجيل الإصدار على الشكل التالي:

| | | |
|----------------------------|---------|---------|
| من المذكورين | | |
| ح/النقدية (800.000×97%) | | 776.000 |
| ح/ خصم الإصدار | | 24.000 |
| إلى ح/سندات القرض المستحقة | 800.000 | |
| إصدار السندات بخضم إصدار | | |

بما أن لخصم الإصدار علاقة بالفائدة على السندات (حيث هي فائدة تحملها مصدر السند مسبقاً)، يتم استنفاذ خصم الإصدار ويتم تحميله على مصرف

الفائدة على مدى الدورات التي يبقى فيها القرض متداولاً. بموجب أسلوب القسط
الثابت لاستنفاد خصم الإصدار، فإن المبلغ المستنفذ سنوياً هو مبلغ ثابت. على
سبيل المثال، باستخدام خصم الإصدار حسب مثالنا البالغ 24.000 ل.س، يكون
المبلغ المستنفذ كل عام مدة عشر سنوات هو 2400 ل.س
(24000 ÷ 10 سنين) وإذا تم تسجيل الاستنفاد سنوياً، يكون القيد المحاسبي على
الشكل التالي:

| | | |
|---|------|------|
| من ح/مصرفو الفائدة على سندات القرض | | 2400 |
| إلى ح/خصم إصدار السندات | 2400 | |
| تسجيل استنفاد خصم الإصدار وتحميله للفائدة | | |

بنهاية العام 2002، وكتيجة لقيد استنفاد خصم الإصدار، يكون رصيد خصم
الإصدار غير المستنفذ عن السندات مستحقة الدفع هو $2400 - 24000 =$
21600 ل.س.

بفرض أن تاريخ إصدار سندات القرض 2002/10/1، وإذا كانت السنة
المالية للشركة تنتهي في 12/31، عندها يكون مبلغ الخصم المستنفذ خلال عام
2002 هو 600 ل.س $(12 \div 3 \times 2400)$.

يجب تسجيل فائدة مستحقة عن ثلاثة أشهر أيضاً في 2002/12/31 والتي تبلغ
 20.000 ل.س (800.000 × 10% × 3 ÷ 12) والقيود المحاسبية لتسجيل
 الفائدة المستحقة ومبلغ الخصم المستنفذ هي:

| 2002/12/31 | | |
|---|--------|--------|
| من ح/الفائدة على السندات | | 20.600 |
| إلى المذكورين | | |
| ح/الفائدة المستحقة على السندات | 20.000 | |
| ح/خصم إصدار السندات | 600 | |
| تسجيل الفائدة المستحقة والمستنفذ من خصم الإصدار | | |
| بتاريخه | | |
| من ح/ملخص الدخل | | 20600 |
| إلى ح/الفائدة على السندات | 20600 | |
| تحميل إيرادات الدورة بمصروف الفائدة على السندات | | |

يتم معالجة علاوة إصدار السندات بالأسلوب نفسه الذي تمت فيه معالجة خصم الإصدار. لتوضيح ذلك، بفرض أن الشركة كانت قد أصدرت سندات القرض التي قيمتها الاسمية 800.000 ل.س.س 10 سنوات والمؤرخة في 2002/1/1 بـ 103 (103% من قيمتها الاسمية) عندها تكون السندات مصدرة بعلاوة إصدار والقيود المحاسبي لمعالجة الإصدار هو :

| | | |
|---|---------|---------|
| 2002/1/1 | | |
| من ح/النقدية | | 824.000 |
| إلى المذكورين | | |
| ح/ سندات قرض مستحقة | 800.000 | |
| ح/ علاوة إصدار سندات قرض | 24000 | |
| تسجيل إصدار سندات قرض بـ 103% من قيمتها الاسمية | | |

بنهاية عام 2002 وفي نهاية كل عام تبقى فيه السندات متداولة، يكون قيد استنفاد علاوة الإصدار وفق أسلوب القسط الثابت على الشكل التالي:

| | | |
|--------------------------|--|------|
| من ح/علاوة إصدار السندات | | 2400 |
|--------------------------|--|------|

| | |
|--------------------------------|------|
| إلى ح/مصرف الفائدة على السندات | 2400 |
| تسجيل استنفاد علاوة إصدار | |

لاحظ أن الفائدة على السندات تزداد بالمستنفذ من خصم الإصدار وتنقص بالمستنفذ من علاوة الإصدار "سيتم معالجة خصم الإصدار وعلاوة الإصدار وفق أسلوب الفائدة الفعالة لاحقاً".

بعض السندات تكون قابلة للاستدعاء من قبل المصدر بعد تاريخ محدد وبسعر محدد وهكذا يمكن أن يكون لدى الشركة المصدرة فرصة تخفيض ديونها أو الحصول على مزايا فائدة أقل. سواءً أكانت السندات قابلة للاستدعاء أم غير قابلة للاستدعاء، يجب استنفاد خصم الإصدار أو علاوة الإصدار على مدى عمر القرض أي إلى تاريخ الاستحقاق لأن الاستدعاء المبكر ليس مؤكداً.

3 - السندات المصدرة بين تواريخ استحقاق الفائدة:

غالباً ما تتم دفعات الفائدة على السندات بشكل نصف سنوي وبتواريخ محددة بعقد إصدار السند. عندما تكون السندات مصدرة بتواريخ غير تواريخ استحقاق دفع الفائدة، سيدفع مشتري السندات إلى البائع الفائدة المستحقة من آخر تاريخ استحقاق بموجبه دفع الفائدة وحتى تاريخ الإصدار. يدفع مشتري السندات، في الواقع، لمصدرها بشكل مسبق ذلك الجزء من الستة أشهر من دفعة الفائدة والتي ليست من حقهم بعد، لأنهم لم يملكوا السندات خلال تلك الفترة. سيحصل مشتري

السندات على كامل الفائدة عن كامل الستة أشهر بتاريخ دفع الفائدة النصف سنوي
التالي:

مثال : بفرض أن سندات القرض البالغة 800.000 ل.س 10 سنوات 10% فائدة
سنوية تدفع في 1/1 و 7/1 من كل عام والمؤرخة في 2002/1/1، كانت قد
أصدرت في 2003/3/1 بالقيمة الاسمية بالإضافة للفائدة المستحقة، يكون القيد
المحاسبي في سجلات الشركة المصدرة:

| | | |
|---|---------|--------|
| من ح/ النقدية | | 813333 |
| إلى المذكورين | | |
| ح/ سندات قرض مستحقة | 800.000 | |
| ح/ مصروف الفائدة على السندات | 13333 | |
| $(800.000 \times 10\% \times 2 \div 12)$ | | |
| إصدار سندات قرض بالقيمة الاسمية بين تواريخ استحقاق الفائدة | | |

7/1 لاحظ أن مشتري السندات دفعوا فائدة عن شهرين بشكل مسبق، لأنه في 7/1 وبعد أربع أشهر من تاريخ شرائهم للسندات سيحصلون على فائدة من مصدر السندات عن ستة أشهر.

في 7/1 تجري الشركة المصدرة القيد المحاسبي التالي:

| | | |
|-------------------------------------|--------|--------|
| من ح/مصرفو الفائدة على السندات | | 40.000 |
| إلى ح/النقدية | 40.000 | |
| تسجيل دفع مصرفو الفائدة عن ستة أشهر | | |

يحتوي حساب مصرفو الفائدة الآن على رصيد مدين قدره 26667 ل.س، وهي تمثل المبلغ الملائم من مصرفو الفائدة 800.000 ل.س بفائدة 10% عن 4 أشهر.

ح/مصرفو الفائدة على السندات

| | |
|---------------------|---------------|
| 40.000 إلى ح/ نقدية | |
| 13.333 من ح/النقدية | |
| رصيد | 26.667 |
| | <u>40.000</u> |
| | <u>40.000</u> |

الآن، بفرض أن سندات القرض هذه أصدرت بـ 102%، يكون القيد

المحاسبي في 2003/3/1 في سجلات الشركة على الشكل التالي:

| 2003/3/1 | | |
|--|---------|---------|
| من ح/ النقدية | | 829.333 |
| إلى المذكورين | | |
| ح/ سندات القرض المستحقة | 800.000 | |
| ح/ علاوة الإصدار للسندات | 16.000 | |
| ح/ مصروف الفائدة على السندات | 13.333 | |
| إصدار سندات قرض بعلاوة بين تواريخ استحقاق الفائدة | | |

في هذه الحالة، تستنفذ العلاوة من تاريخ بيع السندات 2003/3/1 وليس من تاريخ إصدار السند، 2002/1/1. وبالتالي يكون مبلغ علاوة الإصدار المستنفذ عن أربع أشهر هو 533.33 في 2002/7/1 وفي 2002/12/31 يكون المبلغ المستنفذ من العلاوة هو 1333.33، والقيد المحاسبي:

| | |
|-------------------|---------|
| من ح/ علاوة إصدار | 1333.33 |
|-------------------|---------|

| | |
|---|---------|
| إلى ح/ الفائدة على سندات القرض | 1333.33 |
| استنفاذ علاوة إصدار عن عشرة أشهر خلال العام الأول من عمر القرض | |

- أسلوب الفائدة الفعالة:

- الأسلوب الأفضل لاستنفاذ علاوة أو خصم الإصدار هو أسلوب الفائدة الفعالة (ويسمى أيضاً أسلوب القيمة الحالية). يتم بموجب أسلوب الفائدة الفعالة:
- 1- حساب مصروف الفائدة أولاً من خلال ضرب القيمة التحويلية للسندات في بداية الفترة الزمنية في الفائدة الفعالة (السوقية).
 - 2- بعدها يقرر استنفاذ الخصم أو العلاوة من خلال مقارنة مصروف الفائدة المدفوع نقداً مع الفائدة التي كان يجب دفعها (مصروف الفائدة)، والفرق يشكل المبلغ المستنفذ من خصم إصدار أو علاوة إصدار السندات.
- يخلق أسلوب الفائدة الفعالة مصروف فائدة دوري مساوي إلى نسبة ثابتة من القيمة التحويلية للسندات. بما أن هذه النسبة تمثل معدل الفائدة الفعال المتكبد من قبل المقترض بتاريخ الإصدار، فإن أسلوب الفائدة الفعالة يعد الأسلوب الأفضل لمقابلة المصاريف مع الإيرادات من أسلوب القسط الثابت.
- إن أسلوب الفائدة الفعالة وأسلوب القسط الثابت يصلان إلى مبلغ إجمالي واحد لمصروف الفائدة خلال عمر السندات، وأن المبالغ السنوي لمصروف الفائدة على الغالب متماثلة. على أية حال، عندما تكون المبالغ السنوي مختلفة بشكل كبير،

فإن الأسلوب المطلوب بموجب المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً هو أسلوب الفائدة
الفعالة .

1 - السندات المصدرة بخصم إصدار

لتوضيح استنفاد خصم الإصدار، نفترض أن إحدى الشركات المساهمة
أصدرت سندات قيمتها الاسمية 100.000 ل.س معدل فائدة سنوي 8% تستحق
الدفع في 1/1 و 7/1 من كل عام، ومؤرخة في 2002/1/1 وتستحق في
2007/1/1. على اعتبار أن المستثمرين (مشتري السندات) يطلبون الحصول على
معدل فائدة قدره 10%، فقد دفعوا مبلغ /92278 ل.س/ مقابل سندات قيمتها
الاسمية 100.000 ل.س، وبذلك تم خلق خصم إصدار قدره 7722 ل.س . يمكن
احتساب مبلغ الخصم هذا على الشكل التالي:

مبلغ استحقاق السندات (القيمة الاسمية للسندات) 100.000

- القيمة الحالية لمبلغ قدره 100.000 يستحق بعد خمس سنوات

بفائدة سنوية مركبة 10% تدفع بشكل نصف سنوي 61391

معامل القيمة الحالية لمبلغ واحد (0.61391×100.000)

-القيمة الحالية لمبلغ قدره (4000 ل.س) فائدة مستحقة بشكل نصف

سنوي عن خمس سنوات (10 دورات) بمعدل فائدة سنوي مركبة 10% 30887

معامل القيمة الحالية لجملة دفعات (7.72173×4000)

92278 - المبلغ المتحقق من بيع السندات (أو القيمة الحالية للسندات)

7722 خصم إصدار السندات

جدول استنفاد الخصم على مدى خمس سنوات بفائدة 8% تدفع بشكل نصف سنوي
ليحقق عائد قدره 10%

| المبلغ التحميلي للسندات | المستنفذ من خصم الإصدار | مصروف الفائدة 5% من الرصيد التحميلي للسنوات | مبلغ الفائدة النقدي 4% من القيمة الاسمية | التاريخ |
|----------------------------|----------------------------|--|--|----------|
| 92278 | | | | 2002/1/1 |
| ^d 92892 | ^c 614 | ^b 4614 | ^a 4000 | 2002/7/1 |
| 93537 | 645 | 4645 | 4000 | 2003/1/1 |
| 94214 | 677 | 4677 | 4000 | 2003/7/1 |
| 94925 | 711 | 4711 | 4000 | 2004/1/1 |
| 95671 | 746 | 4746 | 4000 | 2004/7/1 |
| 96454 | 783 | 4783 | 4000 | 2005/1/1 |

| | | | | |
|---------|-------------|--------------|--------------|----------|
| 97277 | 823 | 4823 | 4000 | 2005/7/1 |
| 98141 | 864 | 4864 | 4000 | 2006/1/1 |
| 99048 | 907 | 4907 | 4000 | 2006/7/1 |
| 100.000 | 952 | 4952 | 4000 | 2007/1/1 |
| | <u>7722</u> | <u>47722</u> | <u>40000</u> | |

$$4000 - 4614 = 614 = c \quad 12 \div 6 \times \%8 \times 100.000 = 4000 = A$$

$$614 + 92278 = 92892 = d \quad 12 \div 6 \times \%10 \times 92278 = 4614 = b$$

القيود المحاسبية لتسجيل إصدار الشركة للسندات بخصم إصدار 2002/1/1 هي:

| | | |
|-----------------------------|---------|-------|
| 2002/1/1 | | |
| من المذكورين | | |
| ح/ النقدية | | 92278 |
| ح/ خصم إصدار السندات | | 7722 |
| إلى ح/ سندات القرض المستحقة | 100.000 | |

خصم إصدار سندات قرض قيمتها الاسمية 100.000 ل.س بخصم إصدار 7722

القيود المحاسبية لتسجيل أول دفعة من دفعات الفائدة في 2002/7/1 واستنفاد
خصم الإصدار هي:

| | | |
|--|------|------|
| من ح/ الفائدة على السندات | | 4614 |
| إلى المذكورين | | |
| ح/ خصم إصدار السندات | 614 | |
| ح/ النقدية | 4000 | |
| تسجيل دفع الفائدة واستنفاد خصم الإصدار عن نصف السنة الأولى من عمر القرض | | |

القيود المحاسبية لتسجيل الفائدة المستحقة في 2002/12/31 واستنفاد خصم
الإصدار هي:

| | | |
|---------------------------------|------|------|
| من ح/ الفائدة على السندات | | 4645 |
| إلى المذكورين | | |
| ح/ الفائدة المستحقة على السندات | 4000 | |
| ح/ خصم الإصدار | 645 | |

| | | |
|--|--|--|
| تسجيل الفائدة المستحقة عن النصف الثاني من السنة الأولى من عمر القرض واستنفاد خصم الإصدار | | |
|--|--|--|

يمكن استنفاد خصم الإصدار أيضاً باتباع طريقة القسط الثابت تتم وفق ما يلي:

جدول استنفاد الخصم - بطريقة القسط الثابت - فائدة 8% تدفع بشكل نصف سنوي

على مدى خمس سنوات لتحقق عاد قدره 10%

| المبلغ التحويلي للسندات | مصرف الفائدة | المستنفذ من الخصم | مبلغ الفائدة النقدي | التاريخ |
|-------------------------|---------------------|--------------------|---------------------|----------|
| 92278 | | | | 2002/1/1 |
| ^a 93050.2 | ^c 4772.2 | ^b 772.2 | ^a 4000 | 2002/7/1 |
| 93822.2 | 4772.2 | 772.2 | 4000 | 2003/1/1 |
| 94594.6 | 4772.2 | 772.2 | 4000 | 2003/7/1 |
| 95366.8 | 4772.2 | 772.2 | 4000 | 2004/1/1 |
| 96139.00 | 4772.2 | 772.2 | 4000 | 2004/7/1 |
| 96911.2 | 4772.2 | 772.2 | 4000 | 2005/1/1 |
| 97683.4 | 4772.2 | 772.2 | 4000 | 2005/7/1 |

| | | | | |
|---------|---------------------|-------------|---|----------|
| 98455.6 | 4772.2 | 772.2 | 4000 | 2006/1/1 |
| 99227.8 | 4772.2 | 772.2 | 4000 | 2006/7/1 |
| 100.000 | 4772.2 | 772.2 | 4000 | 2007/1/1 |
| | <u>47722</u> | <u>7722</u> | <u>40000</u> | |
| | $772 + 4000 = c$ | | $12 \div 6 \times \%8 \times 100.000 = A$ | |
| | $772.2 + 92278 = d$ | | $10 \div 7722 = b$ | |

بالنسبة لتسجيل القيود المحاسبية للفائدة على السندات واستنفاد خصم الإصدار، لا تختلف عما تم تسجيله حين استنفاد خصم الإصدار وفق أسلوب الفائدة الفعالة إنما الذي يختلف هو الأرقام فقط.

2 - السندات المصدرة بعلاوة إصدار:

بفرض أن السوق المالي بوضع جعل المستثمرين يقبلون معدل فائدة قدره 6% على سندات القرض حسب مثالنا السابق، عندها على مشتري السندات أن يدفع لمصدر السندات مبلغ 108530 ل.س، أو علاوة إصدار قدرها 8530 ل.س، تحسب حسب ما يلي:

100.000

- مبلغ استحقاق سندات القرض

- القيمة الحالية لمبلغ 100.000 يستحق بعد خمس سنوات مخصومة بمعدل فائدة فعال 6% تدفع مرتين في العام -معامل القيمة الحالية المناسب هو 0.74409

$$0.74409 \times 100.000$$

74409

- القيمة الحالية للفائدة 4000 ل.س تدفع بشكل نصف سنوي على مدى خمس سنوات لتحقيق عائد فعال قدره 6% سنوياً (8.53020 × 4000)

+ 34121

-108530

القيمة الحالية للقرض

8530

علاوة الإصدار

جدول استنفاد علاوة الإصدار وفق أسلوب الفائدة الفعال

| المبلغ التحميلي للسندات | المستفد من العلاوة | مصروف الفائدة | مبلغ الفائدة المدفوع نقدي | التاريخ |
|----------------------------|--|-------------------|---|----------|
| 108530 | | | | 2002/1/1 |
| ^d 107786 | ^c 744 | ^b 3256 | ^A 4000 | 2002/7/1 |
| 107020 | 766 | 3234 | 4000 | 2003/1/1 |
| 106231 | 789 | 3211 | 4000 | 2003/7/1 |
| 105418 | 813 | 3187 | 4000 | 2004/1/1 |
| 104580 | 838 | 3162 | 4000 | 2004/7/1 |
| 103717 | 863 | 3137 | 4000 | 2005/1/1 |
| 102829 | 888 | 3112 | 4000 | 2005/7/1 |
| 101914 | 915 | 3085 | 4000 | 2006/1/1 |
| 100971 | 943 | 3057 | 4000 | 2006/7/1 |
| 100000 | 971 | 3029 | 4000 | 2007/1/1 |
| | <u>8530</u> | <u>31470</u> | <u>40000</u> | |
| | $12 \div 6 \times \%6 \times 108530 = b$ | | $12 \div 6 \times \%8 \times 100.000 = A$ | |
| | $744 - 108530 = d$ | | $3256 - 4000 = c$ | |

من الجدول السابق يمكن إعداد القيود المحاسبية اللازمة لتسجيل قيود إصدار
سندات القرض والفائدة على السندات واستنفاد علاوة إصدار السندات في
السجلات المحاسبية للشركة وذلك على الشكل التالي:

| | | |
|------------------------------|---------|---------|
| 2002/1/1 | | |
| من ح/ النقدية | | 108.530 |
| إلى المذكورين | | |
| ح/ سندات قرض مستحقة | 100.000 | |
| ح/ علاوة إصدار سندات قرض | 8530 | |
| إصدار سندات قرض بعلاوة إصدار | | |

ثانياً: القيود اللازمة لتسجيل الدفعة الأولى للفائدة في 2002/7/1 واستنفاد علاوة
الإصدار والدفعة الثانية للفائدة المستحقة في 2002/12/31 واستنفاد علاوة
الإصدار:

| | | |
|------------------------------|--|------|
| 2002/7/1 | | |
| من المذكورين | | |
| ح/ مصروف الفائدة على السندات | | 3256 |
| ح/ علاوة إصدار السندات | | 744 |

| | |
|---|------|
| إلى </> النقدية | 4000 |
| تسجيل سداد الفائدة على السندات واستنفاد علاوة إصدار السندات. | |

قيود اليومية اللازمة لتسجيل الفائدة المستحقة في 2002/12/31 واستنفاد علاوة

الإصدار

| | | |
|---|------|------|
| 2002/12/31 | | |
| من المذكورين | | |
| </> مصروف الفائدة على السندات | | 3256 |
| </> علاوة إصدار السندات | | 766 |
| إلى </> الفائدة المستحقة على السندات | 4000 | |
| تسجيل سداد الفائدة على السندات واستنفاد علاوة إصدار السندات. | | |

- بتاريخه لا بد من تحميل حساب الأرباح والخسائر أو حساب ملخص الدخل

بعبء الفائدة الحقيقي البالغ $3234 + 3256 = 6490$ ل.س عن عام 2002

والقيد المحاسبي

| | | |
|-------------------------------|------|------|
| من ح/ ملخص الدخل | | 6490 |
| إلى ح/ الفائدة على السندات | 9490 | |
| قفل مصروف الفائدة بملخص الدخل | | |

- لاحظ أن مبلغ الفائدة المفترض دفعه نقداً هو 8000 ل.س (4000 ل.س فائدة دفعت في 2002/7/1 و 4000 ل.س فائدة مستحقة في 2002/12/31 ستدفع في أول يوم من العام التالي).

بينما مبلغ مصروف الفائدة الحقيقي المحمّل لحساب ملخص الدخل 6490 ل.س يعود هذا الفرق إلى المستنفذ من علاوة الإصدار حيث أن علاوة الإصدار هي فائدة حصل عليها مصدر السندات من مشتريها بشكل مسبق مقابل إعطائه فائدة أعلى من الفائدة السائدة في السوق على سندات مماثلة، لذلك لا يجوز لمصدر السندات أن يحمّل تلك الفائدة (العلاوة) على أرباح الدورة لأنه في الواقع يعيد لحملة السندات ما كان قد حصل عليه منهم مسبقاً.

يمكن أيضاً استنفاد علاوة الإصدار بإتباع أسلوب القسط الثابت كما تم

معنا في استنفاد خصم الإصدار وذلك على النحو التالي:

جدول استنفاد علاوة الإصدار - بطريقة القسط الثابت - فائدة مركبة 8% تدفع بشكل

نصف سنوي على مدى خمس سنوات لتتحقق عائد فعال قدره 6%

| المبلغ التكميلي للسندات | مصرف الفائدة | المستفد من العلاوة | مبلغ الفائدة المدفوع نقداً | التاريخ |
|----------------------------|-------------------|-----------------------|-------------------------------|----------|
| 108530 | - | - | - | 2002/1/1 |
| ^d 107677 | ^c 3147 | ^b 853 | ^a 4000 | 2002/7/1 |
| 106824 | 3147 | 853 | 4000 | 2003/1/1 |
| 105971 | 3147 | 853 | 4000 | 2003/7/1 |
| 105118 | 3147 | 853 | 4000 | 2004/1/1 |
| 104265 | 3147 | 853 | 4000 | 2004/7/1 |
| 103412 | 3147 | 853 | 4000 | 2005/1/1 |
| 102559 | 3147 | 853 | 4000 | 2005/7/1 |
| 101706 | 3147 | 853 | 4000 | 2006/1/1 |
| 100853 | 3147 | 853 | 4000 | 2006/7/1 |
| 100000 | 3147 | 853 | 4000 | 2007/1/1 |
| | <u>31470</u> | <u>853</u> | <u>40000</u> | |

$$12 \div 6 \times \%8 \times 100.000 = A$$

$$8530 \div 10 = b$$

$$853 - 108530 = d$$

$$835 - 4000 = c$$

أما بالنسبة لقيود اليومية المتعلقة بإصدار السندات والفائدة على السندات واستنفاد علاوة الإصدار لا تختلف عما هي عليه عند إتباع أسلوب الفائدة الفعالة، إنما الذي يختلف هو أرقام المستنفذ من العلاوة ومصروف الفائدة.