

## الوساطة المالية والأسواق المالية 2

### 3. خصائص الأدوات المالية:

ما الذي يدفع المستثمر المالي إلى شراء ورقة مالية معينة دون غيرها؟ وكيف يقوم بتوزيع استثماراته المالية بين البدائل المختلفة من هذه الأوراق؟ وما هي الخصائص أو المزايا التي يرغب المستثمر في وجودها في الأوراق المالية التي يقبل على شرائها من السوق المالي؟

للإجابة على هذه الأسئلة جميعاً، لابد أن ندرك أولاً أن هدف المستثمر الأساسي من وراء شراء الأوراق المالية والاحتفاظ بها، هو الحصول على أكبر عائد ممكن بأقل مخاطرة ممكنة. فالمستثمر المالي بطبيعته حذر، ولا يرغب في المخاطرة بأمواله في استثمارات قد تجلب له خسائر فادحة يمكن أن تقضي على ثروته وتؤدي في نهاية المطاف إلى إفلاسه. لذلك فإن المستثمر المالي يبحث باستمرار عن تلك الأوراق المالية التي تتوافر فيها خصائص معينة تجعل من الاستثمار فيها مجالاً ممكناً لتحقيق هذا الربح المنشود. هذه الخصائص

تؤثر بشكل كبير على الكيفية التي يقوم فيها المستثمر بتوزيع أمواله على البدائل المختلفة المتاحة أمامه في السوق المالي، وهي ترتبط أساساً بثلاثة عوامل رئيسية: (1) مستوى العائد المتوقع، (2) درجة السيولة، و(3) مستوى المخاطرة. وسوف نتناول كل عامل من هذه العوامل بشيء من التفصيل.

### 1.3. العائد المتوقع:

أشرنا من قبل أن الهدف الأساسي من وراء الاستثمار في الأوراق المالية هو رغبة المستثمر في الحصول على أكبر عائد ممكن من وراء اقتنائها. هذا العائد، بشكل عام يتكون من جزئين، الجزء الأول مباشر، يحصل عليه المستثمر دورياً، ويتمثل في مبلغ الفائدة في حالة السند، وفي مقدار الأرباح الموزعة في حالة السهم. أما الجزء الثاني من العائد فهو غير مباشر، ويتمثل في التغيرات (بالزيادة أو بالنقص) التي تحدث على سعر الورقة المالية في السوق المالي نتيجة تغير عوامل الطلب و العرض عليها. وبالتالي، فإن معدل العائد على الاستثمار في هذه الحالة يقاس بمقدار "نسبة التغير" في قيمة الأصل المالي خلال فترة اقتناء المستثمر لهذا الأصل نتيجة التغير الذي يحدث في هذين الجزأين.

ولتوضيح المقصود بمعدل العائد على الاستثمار المالي بشكل أدق، يمكن الاستعانة بالمثال التالي: افترض أن أحد المستثمرين الماليين قام في بداية سنة ما (بداية 2010 مثلاً) بشراء سهم واحد من أسهم أحد الشركات المتداولة في السوق المالي بمبلغ 1000 دينار، وأن المستثمر حصل في بداية السنة الثانية (أي بداية عام 2011)، على أرباح موزعة بقيمة 20 دينار من الشركة التي أصدرت السهم، في الوقت الذي وصل فيه سعر السهم في السوق المالي في بداية السنة الثانية إلى 1080 دينار، أي بزيادة مقدارها 80 دينار عن السعر الذي دفعه المستثمر عند قيامه بشراء السهم قبل سنة.

في هذه الحالة يكون مقدار الزيادة التي حدثت في قيمة الاستثمار في الورقة المالية هي 100 دينار، وهي مجموع مبلغ الأرباح الموزعة (أو العائد المباشر) التي حصل عليها المستثمر من الشركة التي أصدرت السهم، إضافة إلى الزيادة في القيمة السوقية للورقة المالية (أو العائد الغير مباشر) والتي كان يمكن للمستثمر أن يحصل عليها لو أنه قام ببيع الورقة بعد ارتفاع سعرها في السوق. هذه الزيادة الكلية في قيمة الاستثمار في بداية السنة الثانية هي عبارة عن 10% من قيمة الاستثمار الأصلي، وهي بالتالي تساوي معدل العائد السنوي على الورقة المالية التي تم شراؤها قبل سنة.

النقطة الجوهرية في هذا الموضوع، هي أن المستثمر المالي لا يستطيع مسبقاً، عند قيامه بشراء الورقة المالية في بداية الفترة، أن يعلم على وجه اليقين، كم سيبلغ معدل العائد على استثماره. يعود السبب في ذلك إلى عدم قدرة المستثمر على التنبؤ بشكل دقيق بأحوال السوق المالي خلال فترة الاستثمار، وبمدى تأثير التغير في أحوال السوق هذه على قيمة الأصل المالي الذي قام بشرائه، أو التنبؤ بسياسة الشركة التي قامت بإصدار هذا الأصل المالي فيما يتعلق بمقدار الأرباح التي ترغب في توزيعها في المستقبل. ومن ثمة فإن قرار المستثمر الخاص بشراء (أو بعدم شراء) الورقة المالية إنما يقوم

بالأساس على إجراء تقدير لمعدل العائد المتوقع من وراء الاستثمار، وعلى حساباته الخاصة بظروف هذا الاستثمار. هذا العائد المتوقع، كما رأينا في المثال الرقمي السابق، هو عبارة عن الفرق النسبي بين القيمة المستقبلية المتوقعة للورقة المالية، وبين السعر الذي دفعه المستثمر عند شرائها.

وبالنسبة لتأثير هذا العامل على قرارات المستثمر، يمكن القول بشكل عام، أنه كلما كان معدل العائد المتوقع من وراء الاستثمار في ورقة مالية معينة مرتفعاً نسبياً مقارنة بالبدائل الأخرى المتاحة في السوق المالي، كلما كانت هذه الورقة أكثر جاذبية بالنسبة للمستثمر، وزادت بالتالي رغبته في اقتنائها، والعكس صحيح.

### 2.3. درجة السيولة:

المقصود بالسيولة هنا هو مدى السرعة التي يتم فيها تحويل الأصل المالي إلى نقود سائلة دون أن يترتب على عملية التحويل هذه أي خسائر يتحملها المستثمر. ويتوقف مقدار الخسائر المالية في هذه الحالة على ثلاثة أشياء:

(1) حجم الجهد المبذول والوقت الضائع في عملية التحويل، فكلما تطلب بيع الورقة المالية جهداً من المستثمر، أو كلما تطلبت عملية بيع الورقة قضاء وقت طويل في البحث عن مشتري لها، كلما زادت التكلفة بالنسبة للمستثمر. هذه التكلفة تتمثل في نفقة الفرصة البديلة للوقت المبذول، والتي تقاس بالعائد الذي كان يمكن أن يحصل عليه المستثمر المالي لو أنه قضى هذا الوقت والجهد في القيام بعمل آخر؛

(2) مقدار الرسوم أو العمولة التي قد يضطر المستثمر إلى دفعها إذا ما لجأ إلى سمسرة بيع الأوراق المالية طالبا مساعدتهم في بيع هذه الورقة؛

(3) توقيت البيع الذي قد لا يكون مناسباً إذا ما لجأ المستثمر المالي إلى بيع الورقة في وقت كانت فيه ظروف السوق المالي غير مواتية، وتعطيه سعر أقل من السعر الذي اشتراها فيه، وبالتالي تحمل المستثمر لخسائر رأسمالية نتيجة لذلك.

وبشكل إجمالي يمكن القول، أنه كلما كانت عملية التخلص من الورقة المالية وتحويلها إلى نقود تتم بأقل تكلفة ممكنة، كلما ارتفعت درجة سيولة الورقة المالية، وبالتالي (مع بقاء الأشياء الأخرى ذات العلاقة على حالها) زادت رغبة المستثمر المالي في اقتنائها، والعكس صحيح. وفي هذا الصدد تعتبر الأوراق المالية (أدوات الدين) قصيرة الأجل الصادرة عن القطاع الحكومي (مثل أدونات الخزنة التي سنأتي على شرحها لاحقاً) من أكثر الأوراق المالية سيولة على الإطلاق، بينما تعتبر الأوراق المالية طويلة الأجل (وبالذات الأسهم والسندات التي تصدرها شركات القطاع الخاص) أقل الأوراق المالية سيولة.

### 3.3. عامل المخاطرة:

العامل الثالث والأخير الذي يؤثر على قرار المستثمر المالي بشراء أو بيع أحد الأوراق المالية يتعلق بدرجة المخاطرة. والمقصود بعامل المخاطرة هنا هو احتمال عدم استرداد المستثمر المالي لقيمة المال -جزئياً أو كلياً- الذي تم استثماره في شراء الأصل المالي. يعود السبب في ذلك أساساً إلى أمرين، الأمر الأول هو إمكانية إفلاس الجهة التي أصدرت الورقة المالية، وهو ما يشار إليه بخطر الإفلاس. أما الأمر الثاني فيعود أساساً إلى التقلبات في أسعار الأوراق المالية في السوق، وهو ما يشار إليه بخطر السوق.

فحين يقدم المستثمر على شراء ورقة مالية. سواء كانت أداة دين أم أداة ملكية، فهو يقوم بالاستغناء مؤقتاً عن جزء من ثروته أملاً في الحصول على عائد من وراء هذا الاستثمار في المستقبل. ففي حالة أدوات الدين، يكون هناك تعهد من قبل الجهة التي أصدرت الورقة المالية (الجهة المدينة) برد هذا المبلغ كاملاً بعد مرور فترة زمنية معينة (فترة الاستحقاق)، علاوة على دفع عائد دوري لحامل الورقة المالية (الدائن) يتمثل في مبلغ الفائدة الذي يشكل نسبة من أصل القيمة الاسمية للورقة المالية. وفي حالة الاستثمار في أدوات الملكية، فإن المستثمر المالي يأمل في الحصول على جزء من الدخل الصافي للشركة التي أصدرت أداة الملكية، وبشكل دوري، على شكل أرباح موزعة. من ناحية أخرى، وسواء تم الاستثمار

في شراء أدوات دين أم أدوات ملكية، فإن المستثمر يأمل أيضا في ارتفاع القيمة النقدية لهذه الأوراق المالية المتداولة في السوق المالي، وبالتالي حدوث زيادة في القيمة السوقية للأوراق التي بحوزته، ومن ثمة تحقيق مكاسب رأسمالية من وراء ذلك. وفي كل الحالات، فإن مخاطر الإفلاس ومخاطر تقلبات أسعار الأوراق المالية في السوق تؤثر عكسيا على رغبة المستثمر في اقتناء تلك الأوراق التي ترتفع فيها درجات المخاطرة.

#### 4. الأدوات المالية:

##### 1.4. الأدوات المالية في سوق النقد:

كما أشرنا من قبل فإن سوق النقد يتعامل مع الأوراق المالية (وبالتحديد أدوات الدين) قصيرة الأجل، أي تلك التي تقل فترة استحقاقها عن سنة واحدة. ويعمل سوق النقد على تسهيل انتقال رؤوس الأموال قصيرة الأجل من وحدات الفائض إلى وحدات العجز. وتكمن جاذبية هذا السوق في السيولة التي يوفرها للمتعاملين فيه من المستثمرين الأفراد، ومن قطاع الأعمال، والقطاع الحكومي. وبطبيعة الحال، فإن هناك سوق أولي لرؤوس الأموال قصيرة الأجل، وهو سوق النقد الأولي، والذي يتم فيه إصدار أدوات الدين لأول مرة من قبل وحدات العجز التي ترغب في الحصول على أموال لفترات قصيرة، والتي يقوم بشراؤها المستثمرون الماليون أو وحدات الفائض. هناك أيضا سوق ثانوي يتم فيه بيع وشراء هذا النوع من الأوراق المالية بعد إصدارها، على الرغم من أن غالبية المستثمرين في العادة يفضلون الاحتفاظ بهذه الأوراق المالية حتى يحين موعد استحقاقها، وذلك نظرا لقصر فترتها الزمنية.

وسوف نعرض فيما يلي ثلاثة من أهم أنواع أدوات الدين قصيرة الأجل التي يتم تداولها في سوق النقد. وهذه الأدوات هي: (1) أدونات الخزنة، (2) الأوراق التجارية، (3) القبولات المصرفية.

##### 1. أدونات الخزنة:

أدونات الخزنة هي أدوات دين غالبا ما تصدرها الحكومة (عن طريق البنك المركزي) بهدف تمويل العجز في ميزانيتها الجارية (زيادة النفقات الجارية عن الإيرادات الجارية) أو لسد حاجتها المؤقتة والطارئة من السيولة النقدية. وتصدر هذه الأوراق في فئات مختلفة من ناحية القيمة النقدية الاسمية، وتتراوح الفترة الزمنية لاستحقاقها بين ثلاثة أشهر وسنة (وان كانت العادة قد جرت على إصدارها لفترة ثلاثة أشهر فقط). وتكمن جاذبية أدونات الخزنة بالنسبة للمستثمرين الماليين في عنصر الأمان الذي يتوفر فيها بسبب قوة الجهة التي تقوم بإصدارها، وهي الحكومة، والتي تقدم الضمان الكافي لسداد قيمة الإذن عند موعد الاستحقاق، وبالتالي تحمي المستثمرين من مخاطر الإفلاس التي تقترن عادة بأدوات الدين القصيرة الأجل التي تصدر عن جهات غير حكومية. فالحكومة تستطيع دائما الوفاء بالتزاماتها نحو الدائنين وذلك من خلال ممارسة حقها السيادي في زيادة الضرائب، أو في القيام بطلع نقود جديدة. وهي مصادر إيرادات لا تتوفر بطبيعة الحال للقطاع الخاص. كذلك تتميز هذه النوعية من الأوراق المالية بارتفاع درجة سيولتها (أي إمكانية تحويلها إلى نقود سائلة بسرعة وبدون خسارة أو تكاليف كبيرة) وذلك بسبب قصر فترة استحقاقها، وإمكانية بيعها في السوق الثانوي بسهولة. ولا تقوم الحكومة عادة بدفع أي فوائد على هذا النوع من الأوراق المالية قصيرة الأجل، وبدلا من ذلك يتم بيعها مخصومة، أي أنها تباع بسعر يقل عن قيمتها النقدية الاسمية. وبالتالي فإن العائد على أدونات الخزنة يتمثل، بالنسبة للمستثمرين، في الفرق بين السعر الذي تباع فيه الورقة، وبين القيمة النقدية الاسمية لهذه الورقة التي يحصل عليها المستثمر كاملة حين يأتي موعد استحقاقها.

##### 2. الأوراق التجارية:

الأوراق التجارية هي أدوات دين قصيرة الأجل تقوم بإصدارها بعض الشركات العاملة في القطاع الخاص والتي تتمتع بسمعة تجارية طيبة، وبمركز مالي قوي، وذلك بهدف الحصول على سيولة نقدية من أجل تمويل بعض

العمليات قصيرة الأجل. وتتراوح فترات الاستحقاق الزمنية للأوراق التجارية في العادة ما بين 20 يوم إلى 45 يوم. وتقوم الجهات المصدرة لهذه الأوراق بتوفير نوع من الضمان لها، وذلك لتسهيل عملية تسويقها. هذا الضمان يتمثل في بعض الأصول العينية للشركة نفسها، أو من خلال الطلب من أحد البنوك التجارية التي تتعامل معها بتقديم مثل هذا الضمان.

وتعتبر الكمبيالة والسند الاذني من أكثر الأوراق التجارية شيوعا في الاستخدام بين شركات القطاع الخاص بهدف تسهيل المعاملات التجارية بين بعضها البعض من ناحية، وبينها وبين قطاع المستهلكين من ناحية أخرى. كما تعتبر الكمبيالة والسند الاذني من أدوات المديونية قصيرة الأجل، والفرق بينهما أن الأول، أي الكمبيالة، هي أمر بالدفع يصدره الدائن إلى المدين، بينما السند الاذني هو تعهد بالدفع يكتبه المدين على نفسه. وفي الحالتين فإن المدين يلتزم بدفع مبلغ الدين، إما لصالح الطرف الدائن أو لصالح طرف ثالث يحدده الدائن بنفسه، على أن يتم الدفع (أي سداد الدين) في المستقبل، في تاريخ متفق عليه.

ويمكن في كثير من الحالات لحامل الورقة التجارية، أي الجهة المستفيدة منها، إذا ما رغب في الحصول على قيمتها نقدا قبل أن يأتي موعد استحقاقها، القيام بخصم هذه الورقة لدى أحد البنوك التجارية. والمقصود بعملية الخصم هنا أن يقوم حامل الورقة ببيعها لأحد البنوك التجارية، والحصول على قيمتها النقدية فورا. ويقوم البنك التجاري مقابل موافقته على شراء الورقة قبل موعد استحقاقها، بخصم جزء من قيمتها النقدية أجرا له. ومما يزيد من جاذبية الأوراق التجارية، ومن درجة سيولتها النقدية، أن البنوك التجارية تستطيع إعادة خصم هذه الأوراق التي سبق أن خصمتها هي نفسها، لدى البنك المركزي لقاء فائدة يحصل عليها البنك الأخير. هذه الفائدة تسمى سعر إعادة الخصم.

وأخيرا وبسبب احتمال إفلاس الجهات المدينة التي قامت بإصدار الأوراق التجارية سواء كانت كمبيالات أو سندات اذنية، فإن البنوك التجارية التي تقوم بخصم هذه الأوراق التجارية، ترغب في الحصول من ورائها على معدل عائد أعلى مقارنة بالعائد الذي يمكن أن تحصل عليه من وراء الاستثمار في أدوات الخزنة الحكومية.

### 3. القبولات المصرفية:

تمثل القبولات المصرفية التزاما على البنك الذي قام بإصدارها، يلتزم فيه بدفع مبلغ معين من النقود لصالح طرف ثالث في فترة زمنية ما في المستقبل. وتنشأ الحاجة إلى هذا النوع من الأوراق المالية قصيرة الأجل خاصة في حقل التجارة الخارجية، حينما يكون طرفي التعامل - المصدر والمستورد- لا يعرفون بعضهم البعض. هنا يلجأ المستورد إلى أحد البنوك العاملة في بلده ومعه تعهد بأن يدفع مبلغ من النقود ثمنا للبضائع التي يريد استيرادها من بلد آخر، ويطلب من البنك أن يقوم بضمان هذا التعهد. فان قبل البنك بذلك يقوم بوضع ختمه على هذا التعهد بكلمة "مقبول" (من هنا جاء اسم القبولات المصرفية)، ثم يقوم البنك بإرسالها إلى البنك الأجنبي الذي يتعامل معه المصدر في بلده. وعندما يقوم هذا البنك الأخير بإشعار المصدر بأنه قد استلم هذا التعهد (أو القبول المصرفي)، يبدأ المصدر في شحن البضاعة إلى المستورد. وبالطبع يمكن للمصدر أن يحتفظ بهذا القبول المصرفي حتى يحين موعد استحقاق دفعه (الفترة هنا تتراوح بين 30 إلى 270 يوما)، أو القيام بخصمه في سوق النقد، أي بيعه قبل موعد استحقاقه بأقل من قيمته الإجمالية، إلى أحد المستثمرين الذي يحصل على عائد من وراء شرائه. أما المستورد فانه يقوم في نهاية الفترة، وبعد استلامه للبضائع المستوردة، بدفع قيمة التعهد المالي إلى البنك التجاري في بلده، مضافا إليه مبلغ معين من المال مقابل الخدمة التي قام البنك بتقديمها له.

### 2.4. الأدوات المالية في سوق رأس المال:

يتعامل سوق رأس المال مع الأوراق المالية طويلة الأجل، أي تلك التي تزيد فترة استحقاقها عن سنة، سواء كانت هذه الأوراق على شكل أدوات دين عامة (مثل السندات الحكومية) أو أدوات دين خاصة (مثل السندات التي تقوم بإصدارها بعض شركات القطاع الخاص)، أو كانت أدوات ملكية (كأسهم بعض الشركات والمؤسسات العاملة في الاقتصاد). ويعمل سوق رأس المال على تسهيل عملية انتقال رؤوس الأموال طويلة الأجل من وحدات الفائض إلى وحدات العجز، وذلك من خلال وجود الآلية التي تحدثنا عنها في سياق سابق، والمتمثلة في سوق رأس المال الأولي الذي يتم فيه تداول الأوراق المالية طويلة الأجل عند إصدارها لأول مرة. كما أن هناك سوق ثانوية يتم فيه تداول هذه الأوراق بعد إصدارها. ونظرا لطول فترة استحقاق هذه الأوراق المالية، والتي قد تصل أحيانا إلى 30 سنة بالنسبة للسندات، فإنها تكون عرضة لتقلبات أسعارها في السوق المالي، كما أنها تكون معرضة لمخاطر إفلاس الشركات الخاصة التي قامت بإصدارها. لهذا السبب، فإن معدلات العائد التي يطلبها المستثمرين على هذه الأوراق تكون في العادة أكبر من العائد على الأوراق المالية قصيرة الأجل المتداولة في سوق النقد. وسوف نتناول بالشرح نوعين من الأدوات المالية التي يتم تداولها في سوق رأس المال : الأسهم والسندات.

## 1. الأسهم:

كما ذكرنا من قبل، فإن السهم هو أداة ملكية يعطي صاحبه الحق في الحصول على جزء من الدخل الحاضر والمستقبلي للجهة التي أصدرته (والتي في العادة تكون إحدى شركات القطاع الخاص). وبما يتناسب وقيمة هذا السهم بالنسبة للمجموع الكلي للأسهم المصدرة. وعلى عكس أدوات الدين، فإنه لا يوجد تاريخ استحقاق للأسهم، بمعنى أن هذا النوع من الأوراق المالية يظل باقيا ما دامت الشركة التي أصدرته موجودة وتمارس نشاطها، ومادامت ترغب في بقاء أسهمها، كلها أو بعضها، متداولة في السوق المالي. وكما تمت الإشارة إليه في جزء سابق، فإن العائد على السهم يتكون من جزأين. الجزء الأول يتمثل في الأرباح التي تقوم الشركة بتوزيعها على المساهمين بعد قيام الشركة بسداد كل الالتزامات المستحقة عليها، مع ملاحظة أن هناك جزء من الأرباح لا يتم توزيعه على المساهمين وذلك بهدف إعادة استثماره في الشركة لتعزيز مركزها المالي، وتوسيع طاقتها الإنتاجية، ومن ثمة زيادة أرباحها المستقبلية. أما الجزء الثاني من العائد فيتمثل في التغيرات التي قد تحدث على سعر السهم في السوق المالي، والتي تؤدي إلى حصول حامل السهم على مكاسب رأسمالية في حالة ارتفاع أسعار الأسهم في السوق عند الشراء، أو تحقيق خسائر رأسمالية في حالة انخفاض أسعار الأسهم عن سعر الشراء.

## 2. السندات:

السند هو أداة من أدوات الدين طويلة الأجل التي تقوم الحكومة وشركات القطاع الخاص بإصدارها بهدف الحصول على رؤوس أموال لفترات طويلة. وتسمى الحكومات عادة إلى إصدار سندات خزانية إما لتمويل نفقاتها الاستثمارية العامة، ولسد العجز في ميزانيتها. أما بالنسبة لشركات القطاع الخاص، فإن السندات تعتبر أحد البدائل المتاحة أمامها للحصول من السوق المالي على الأموال اللازمة لتمويل مشروعات مستقبلية جديدة، أو للتوسع في مشروعات قائمة. وعلى عكس الأسهم التي تقوم شركات القطاع الخاص أيضا بإصدارها لنفس الهدف، فإن السندات تعتبر أدوات دين، وبالتالي يترتب على إصدارها التزام بسداد هذا الدين في فترة مستقبلية يتم تحديدها سلفا، مع دفع فوائد دورية لحامل السند كمكافأة له على تنازله لفترة معينة عن جزء من ثروته والقيام بإقراضه للجهة التي أصدرت السند. وتتراوح فترة استحقاق هذا النوع من السندات ما بين 10- 30 سنة، ويتم بيعها في السوق المالي الأولي عند إصدارها لأول مرة، وبعد ذلك يتم تبادلها في السوق الثانوي . وبشكل عام. يحتوي السند عند إصداره على المعلومات التالية:

- اسم الجهة المدينة التي قامت بإصدار السند ؛
- القيمة النقدية الاسمية للسند، وهي المبلغ الذي يتعهد المدين بدفعه كاملا عند موعد استحقاق السند؛
- تاريخ الاستحقاق، وهو تاريخ آخر دفعة نقدية يقوم المدين بدفعها؛
- سعر الفائدة على السند، وهو نسبة مئوية من القيمة النقدية الاسمية للسند، وهذا يطلق عليه اسم "الكوبون"

- تاريخ ومواعيد دفع قيمة الكوبونات (أو مبلغ الفائدة الدوري).  
وكما هو الحال بالنسبة للأسهم، فان العائد على السندات يتكون أيضا من جزأين، الجزء الأول هو مبلغ الفائدة (قيمة الكوبون) التي يحصل عليه المستثمر دوريا. أما الجزء الثاني من العائد فيتمثل في الفرق بين السعر الذي دفعه المستثمر عند قيامه بشراء السند، وبين السعر الذي يحصل عليه عند بيعه للسند في السوق المالي، إذا ما أراد المستثمر أن يتخلص منه قبل موعد الاستحقاق. هذا الفرق بين السعرين قد يكون موجبا (سعر البيع أكبر من سعر الشراء) وبالتالي يحقق المستثمر مكاسب رأسمالية، أو قد يكون سالبا (سعر البيع أقل من سعر الشراء) وبالتالي يحقق المستثمر خسائر رأسمالية.