

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة حسية بن بوعلي الشلف
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم المالية والمحاسبة



أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه

الشعبة: العلوم المالية والمحاسبة
التخصص: مالية وتأمينات

العنوان

إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني
عرض بعض التجارب

من إعداد

محمد شرقي

المناقشة بتاريخ 2025/01/27 من طرف اللجنة المكونة من:

| | | | |
|-------|-------------------|----------------------|--------------------|
| رئيس | جامعة الشلف | أستاذ | بن علي بلعزوز |
| مقرر | جامعة الشلف | أستاذ | معمر حمدي |
| ممتحن | جامعة الشلف | أستاذ | حسين حساني |
| ممتحن | جامعة الشلف | أستاذ | عبد القادر بسبع |
| ممتحن | جامعة تسميلت | أستاذ | عبد القادر بوكريدي |
| ممتحن | جامعة خميس مليانة | أستاذ محاضر، قسم "أ" | نبيل قبلي |

شكر

الحمد والشكر لخالقي ورازقي ، وموفقي إلى ما فيه الخير ، سبحانه وتعالى

الذي أكرمنا بنعمة الإسلام ويسر لنا سبيل العلم والهمني الإرادة والصبر

والمثابرة لإتمام هذا العمل، فلا حول ولا قوة لنا إلا برحمته ، فالحمد لله الذي

بنعمته تتم الصالحات ، وما كنا بالغية إلا رحمة منه ، سبحانه هو أرحم الراحمين .

الطالب

ملخص الأطروحة

ملخص:

تناولت الدراسة النشاط الاستثماري لشركات التأمين التعاوني في ضوء واقعها العملي ، كما هدفت إلى إبراز مبادئ الاستثمار فيها ، واستعراض مشكلة المخاطر التي تتعرض لها المحفظة الاستثمارية ، وأهم الأساليب المستخدمة لتقليل المخاطر وإدارتها والوقاية منها ، وهذا بالتطبيق على الشركة التعاونية للتأمين السعودية ، وشركة عتيقة الماليزية ، وشركة باك قطر للتأمين التعاوني العام الباكستانية، وشركة سلامة بالجزائر ، ولقد تم الاعتماد على المنهج الاستنباطي بأداتيه الوصف والتحليل ، و استنادا على مختلف القوانين والأنظمة واللوائح المنظمة للقطاع ، والتقارير السنوية والقوائم المالية للشركات محل الدراسة.

وتوصلت الدراسة إلى أن شركات التأمين التعاوني تعتمد على أساليب التنوع في مكونات محفظتها الاستثمارية، استراتيجيات إدارة الأصول والخصوم، ركائز الملاءة المالية، وكذا آليات الحوكمة المؤسسية ، الحوكمة الشرعية والاستثمار في منتجات الهندسة المالية الإسلامية ، مما يؤدي إلى تحسين العائد والحفاظ على السيولة لمواجهة الالتزامات إتجاه المشتركين والمساهمين ، ويحافظ على بقاء الشركة وسمعتها وتطورها .

الكلمات المفتاحية: شركات التأمين التعاوني ، الاستثمار، المخاطر الاستثمارية ، إدارة المخاطر ، الملاءة المالية ، الحوكمة ، الهندسة المالية الإسلامية.

Abstract:

The research examined cooperative insurance Companies ' investing activities in the context of their real-world operations. Highlighting the investing principles within them, reviewing the risk challenges the investment portfolio faces, and highlighting the most crucial strategies for preventing, managing, and reducing these risks were its main objectives. The Salama Company in Algeria, the Pakistani Pak Qatar General Cooperative Insurance Company, the Malaysian Etiqa Company, and the Saudi Cooperative Insurance Company were all subject to this. Based on a variety of laws, rules, and sector-organizing bylaws, as well as the annual reports and financial statements of the enterprises under investigation, the research used a deductive method using instruments of description and analysis.

According to the study's findings, diversification techniques are used by cooperative insurance companies to build their investment portfolios, asset and liability management plans, financial solvency pillars, institutional governance systems, Sharia governance, and investments in Islamic financial engineering products. This maintains the company's development, survival, and reputation while resulting in better returns and liquidity maintenance to fulfill commitments to shareholders and subscribers..

Keywords: The Cooperative Insurance Companies; Investment; Investment Risk; Risk Management; Solvency ;The Governance; Islamic Financial Engineering.

الحمد لله الذي
جعلنا من عباده
الذين يمشون على
الأرض

- فهرس المحتويات -

| الصفحة | العنوان |
|--|---|
| | الشكر |
| | الملخص |
| IV-I | فهرس المحتويات |
| V | فهرس الجداول |
| VI | فهرس الأشكال |
| VII | قائمة المختصرات |
| أ-ح | مقدمة |
| الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي للشركات التأمين التعاوني | |
| 2 | تمهيد |
| 3 | المبحث الأول: نظام التأمين التعاوني |
| 3 | المطلب الأول: مفاهيم للنظام التأمين التعاوني |
| 6 | المطلب الثاني: عقد التأمين التعاوني |
| 10 | المطلب الثالث: إعادة التأمين التعاوني |
| 13 | المبحث الثاني: أنواع، ضوابط وأسس التأمين التعاوني |
| 13 | المطلب الأول: صور وأنواع التأمين التعاوني |
| 16 | المطلب الثاني: سمات التأمين التعاوني |
| 19 | المطلب الثالث: الدور الاقتصادي للنظام التأمين التعاوني |
| 22 | المبحث الثالث: مفاهيم حول شركات التأمين التعاوني |
| 22 | المطلب الأول: مفهوم شركات التأمين التعاوني |
| 25 | المطلب الثاني: أنواع شركات التأمين التعاوني |
| 27 | المطلب الثالث: الوصف الفني للعلاقات المالية في شركات التأمين التعاوني |
| 30 | المبحث الرابع: صيغ الإدارة في شركات التأمين التعاوني |
| 30 | المطلب الأول: إدارة شركات التأمين التعاوني على أساس المضاربة |
| 32 | المطلب الثاني: إدارة شركات التأمين التعاوني على أساس الوكالة |
| 34 | المطلب الثالث: إدارة شركات التأمين التعاوني على أساس الوكالة الوقف |
| 37 | خلاصة الفصل |

| | |
|--|--|
| الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني | |
| 39 | تمهيد |
| 40 | المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للاستثمار في شركات التأمين التعاوني |
| 40 | المطلب الأول : مفهوم وأهمية الاستثمار الإسلامي |
| 43 | المطلب الثاني: أدوات الاستثمار الإسلامي |
| 49 | المطلب الثالث: المحفظة الاستثمارية |
| 51 | المبحث الثاني: صيغ الاستثمار المتاحة أمام شركات التأمين التعاوني |
| 51 | المطلب الأول: الاستثمار على مستوى السوق المالي |
| 55 | المطلب الثاني: الاستثمار في العقارات |
| 58 | المطلب الثالث: صيغ استثمارية أخرى |
| 61 | المبحث الثالث: سمات السياسة الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني |
| 61 | المطلب الأول: مصادر أموال الخاصة بالاستثمار |
| 65 | المطلب الثاني: أسس استثمارات شركة التأمين التعاوني |
| 68 | المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في السياسة الاستثمارية |
| 71 | المبحث الرابع: المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني |
| 71 | المطلب الأول: المخاطر التي تواجه شركات التأمين التعاوني |
| 77 | المطلب الثاني: أصناف المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني |
| 81 | المطلب الثالث: طرق قياس المخاطر الاستثمارية |
| 85 | خلاصة الفصل |
| الفصل الثالث : آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني | |
| 87 | تمهيد |
| 88 | المبحث الأول: إدارة المخاطر الاستثمارية وفقا للسياسة الاستثمارية |
| 88 | المطلب الأول: مفاهيم عن إدارة المخاطر الاستثمارية |
| 91 | المطلب الثاني: استخدام أساليب السياسة الاستثمارية لإدارة المخاطر الاستثمارية |
| 94 | المطلب الثالث: استخدام أساليب التنويع لإدارة المخاطر الاستثمارية |
| 99 | المبحث الثاني: نظام الملاءة المالية وإدارة المخاطر الاستثمارية |
| 99 | المطلب الأول: الملاءة المالية ² في شركات التأمين |
| 103 | المطلب الثاني: متطلبات الملاءة المالية للشركات التأمين التعاوني |

| | |
|-----|---|
| 107 | المطلب الثالث: دور الملاءة المالية في إدارة مخاطر الاستثمار |
| 112 | المبحث الثالث : إدارة المخاطر الاستثمارية وفق آليات الحوكمة |
| 112 | المطلب الأول : الحوكمة المؤسسية في شركات التأمين التعاوني |
| 117 | المطلب الثاني : الحوكمة الشرعية في شركات التأمين التعاوني |
| 122 | المطلب الثالث : دور آليات الحوكمة في الحد من المخاطر الاستثمارية |
| 126 | المبحث الرابع: دور الهندسة المالية الإسلامية في الحد من المخاطر الاستثمارية |
| 126 | المطلب الأول: الهندسة المالية الإسلامية |
| 129 | المطلب الثاني: طبيعة الهندسة المالية الإسلامية. |
| 132 | المطلب الثالث : استخدام منتجات الهندسة المالية في التحوط ضد المخاطر الاستثمارية |
| 135 | خلاصة الفصل |
| | الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية |
| 137 | تمهيد |
| 138 | المبحث الأول: دراسة التجربة السعودية |
| 138 | المطلب الأول: التأمين التعاوني في المملكة العربية السعودية |
| 142 | المطلب الثاني: دراسة تطبيقية للنشاط الاستثماري للشركة التعاونية للتأمين |
| 145 | المطلب الثالث: استراتيجيات إدارة المخاطر في الشركة التعاونية |
| 151 | المبحث الثاني: دراسة التجربة الماليزية |
| 151 | المطلب الأول: نشأة وتطور التأمين التعاوني في ماليزيا |
| 157 | المطلب الثاني: دراسة تطبيقية للنشاط الاستثماري للشركة Etiqa Takaful Berhad |
| 159 | المطلب الثالث: استراتيجيات إدارة المخاطر في الشركة عتيقة |
| 167 | المبحث الثالث: دراسة التجربة الباكستانية |
| 167 | المطلب الأول: نشأة وتطور التأمين التعاوني في باكستان |
| 172 | المطلب الثاني: دراسة تطبيقية للنشاط الاستثماري للشركة باك- قطر للتكافل العام. |
| 174 | المطلب الثالث: استراتيجيات إدارة المخاطر في الشركة الباكستانية باك- قطر |
| 178 | المبحث الرابع: دراسة التجربة الجزائرية |
| 178 | المطلب الأول: التأمين التعاوني في الجزائر |
| 184 | المطلب الثاني: دراسة تطبيقية للنشاط الاستثماري للشركة سلامة |
| 188 | المطلب الثالث: معوقات الاستثمار ومقترحات لمواجهتها |

| | |
|-----|---------------|
| 192 | خلاصة الفصل |
| 194 | الخاتمة |
| 202 | قائمة المراجع |
| 233 | الملاحق |

- فهرس الجداول -

| الصفحة | عنوان الجدول | الرقم |
|--------|--|--------|
| 142 | حجم النشاط الاستثماري للشركات التأمين التعاوني للمدة 2014-2020 | (1-4) |
| 144 | العائد الاستثماري لشركة التعاونية خلال الفترة (2014-2020) | (2-4) |
| 146 | الاستثمارات التي تحمل عمولة والتي لا تحمل عمولة للفترة (2014-2020) | (3-4) |
| 147 | فجوة السيولة للمدة (2014-2020) | (4-4) |
| 159 | العائد الاستثماري لشركة عتيقة خلال الفترة (2014-2020) | (5-4) |
| 163 | حجم الاستثمارات المعرضة لخطر الائتمان للمدة 2014-2020 | (6-4) |
| 171 | عدد شركات التأمين في سوق التأمين الباكستاني | (7-4) |
| 171 | حجم الاكتتاب في سوق الباكستاني للمدة 2016-2020 | (8-4) |
| 174 | العائد الاستثماري لشركة باك-قطر خلال الفترة (2014-2020) | (9-4) |
| 182 | رقم أعمال التأمين في الجزائر للمدة (2014-2020) | (10-4) |
| 186 | مكونات المحفظة الاستثمارية للشركة سلامة (2014-2020) | (11-4) |
| 186 | العائد الاستثماري لشركة لسلامة للمدة (2014-2020) | (12-4) |

- فهرس الأشكال -

| الرقم | عنوان الجدول | الصفحة |
|--------|--|--------|
| (1-4) | مقدار الاشتراكات المدفوعة لشركة التعاونية للتأمين من 2016-2020 | 141 |
| (2-4) | نسب توزيع المحفظة الاستثمارية للشركة التعاونية للفترة (2014-2020) | 144 |
| (3-4) | التوزيع الجغرافي للاستثمارات حسب العملات | 145 |
| (4-4) | الموجودات المعرضة لمخاطر الائتمان خلال الفترة 2014-2020 | 147 |
| (5-4) | مقدار اشتراكات التأمين التعاوني العام للمدة 2014-2020 | 156 |
| (6-4) | مقدار اشتراكات التأمين التعاوني العائلي للمدة 2014-2020 | 157 |
| (7-4) | مقدار استثمارات شركات التأمين التعاوني الماليزية للمدة 2014-2020 | 157 |
| (8-4) | نسب توزيع المحفظة الاستثمارية للشركة Etiqa للفترة (2014-2020) | 158 |
| (9-4) | نسب توزيع المحفظة الاستثمارية للصندوق المساهمين للفترة (2014-2020) | 160 |
| (10-4) | توزيع المحفظة الاستثمارية لمشتري التأمين العام للفترة (2014-2020) | 161 |
| (11-4) | نسب توزيع استثمارات مشتري التأمين العائلي للفترة (2014-2020) | 161 |
| (12-4) | هيكل إدارة المخاطر في الشركة عتيقة | 164 |
| (13-4) | مكونات المحفظة الاستثمارية للشركة للمدة 2014-2020 | 173 |
| (14-4) | توزيع استثمارات شركات التأمين في الجزائر للفترة (2014-2020) | 182 |

- قائمة المختصرات -

| الرمز | الدلالة |
|-------|--|
| ALCO | Asset Liability Committee |
| IC | Investment Committee |
| IFRS | International Financial Reporting Standard |
| IFSB | Islamic Financial Services Board |
| MCR | Minimum Capital Requirement |
| MFRS | Malaysian Financial Reporting Standard |
| MSR | Marge Solvency Requirement |
| OECD | Organization For Economic Co-operation and Development |
| ORSA | Own Risk and Solvency Assessment |
| RMC | Risk Management Committee |
| SC | Shariah Committee |
| SCR | Solvency Capital Requirement |
| TP | Technical Provisions |

مقدمة

توطئة:

تعد صناعة التأمين ضرورة حتمية ضمن هيكل النظام الاقتصادي للبلد، حيث تساهم في توفير الحماية للأفراد والمؤسسات، ونظرا للانتقادات الموجهة لقطاع التأمين التقليدي باعتبار عقودها تعتمد على الغرر، استحدث التأمين التعاوني والذي اعتمد على الشريعة الإسلامية كمرجعية قانونية وفنية فكان البديل والمنافس لتأمين التقليدي ، فظهرت شركات التأمين التعاوني لتساهم في دعم منظومة الاقتصاد الإسلامي التي شهدت هي الأخرى تنوعاً في الأشكال، غير أنها تتفق بخصوص ما يجمعها وهو دعم التأمين التعاوني والتعاون إضافة إلى الأسس والخصائص التي تتميز بها، حيث تشهد صناعة التأمين التعاوني انتشاراً واسعاً من خلال توزيع خدماتها عبر شركات التأمين التعاوني التي تقوم بإدارة عملياتها من خلال العقود التي تبرمها والتي تتوافق ومبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية.

تمثل شركات التأمين التعاوني إحدى المؤسسات المالية الإسلامية التي تعمل في مجال الأموال، ونظرا لطبيعة نشاطها التأميني والذي يتميز بانعكاس دورة الاستغلال ، حيث إلى جانب توفيرها منتجات تأمينية لتغطية الأخطار المختلفة التي تواجه الأفراد والمؤسسات ، فإن هذه الأخيرة تحوز على مبالغ مالية معتبرة تختلف مصادرها ، من أموال صندوق المساهمين ،أموال صندوق المخاطر للمشاركين وأموال صندوق الاستثمار ، والفائض التأميني في صندوق المشتركين ، حيث تعمل إدارة شركة التأمين التعاوني على توظيف هذه الأموال مقابل عائد ، وهذا حسب إحدى الصيغ الشرعية من خلال استثمارها في المجالات والأدوات الاستثمارية المتنوعة ، والتي تحقق أفضل عائد في ظل أدني مخاطرة ، مع مراعاة المبادئ والضوابط التي تحكم النشاط الاستثماري في شركات التأمين التعاوني وخصوصا الالتزام بمبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية ، وهي بذلك تعمل كوسيط يقبل الأموال، ثم يعيد استثمارها في مجالات مختلفة وهذا بهدف مواجهة الالتزامات المحتملة.

إن المخاطر التي تتعرض لها شركات التأمين التعاوني تتعدد وتنوع حسب عدة تصنيفات، وذلك بحكم البيئة التي تعمل فيها ومجموع العوامل الاقتصادية الأخرى، فتشارك في جانب منها مع المخاطر التي تتعرض لها مختلف المؤسسات المالية، وتنفرد في جانب آخر بمجموعة من المخاطر بحكم خصوصية هذا النوع من الشركات وطبيعة عملها، وكون أنها تعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، حيث تعتبر مخاطر الاستثمار من المخاطر المتعلقة بجانب الأصول من ميزانية شركات التأمين التعاوني، و تتعدد هذه المخاطر وتقسّم حسب مصدرها، لهذا وجب على شركات التأمين التعاوني أن تجعل إستراتيجية إدارة المخاطر الاستثمارية من أولوياتها وأن ترقى بها إلى مراتب عالية على مستوى الإدارة العليا، فإن كانت الإدارة المالية تعمل على تدعيم المركز المالي للشركة التأمين، فإن إدارة المخاطر الاستثمارية حافطة لبقاء الموارد واستمرار الشركة في عالم الاقتصاد والمال.

إشكالية الدراسة:

نتيجة لكون شركات التأمين التعاوني تعمل في بيئة اقتصادية تتسم بالديناميكية ، أصبح لزاما عليها الاهتمام باستثماراتها بهدف تحقيق عوائد مقبولة بأقل مخاطرة في سوق تتسم بالمنافسة ، و من أجل المساهمة في مواجهة



التزامات الشركة اتجاه المشتركين وخدمة التمويل الإسلامي ، و من هنا يجب على هذه الشركات البحث عن الأساليب والإجراءات والاستراتيجيات التي من شأنها تخفيف المخاطر الاستثمارية والحد منها ، إذ تعتبر عملية إدارة المخاطر الاستثمارية احد المجالات المتخصصة التي تربط بين الاستثمار والمخاطر المرتبطة به بهدف السيطرة عليها وتخفيف أثارها بشكل يضمن تحسين الأداء وحماية الأصول وتحقيق عوائد مرضية، ومن هنا يمكن أن نطرح الإشكالية التالية :

ما هي الطرق والأساليب المتبعة من طرف شركات التأمين التعاوني في إدارة المخاطر التي تواجه نشاطها الاستثماري ؟

ومن خلال الإشكالية الرئيسية نطرح الأسئلة الفرعية التالية :

- ما المقصود بنظام التأمين التعاوني ، وما هي آليات عمل شركاته ؟
 - ما هي العوامل المؤثرة على السياسة الاستثمارية للشركات التأمين التعاوني ؟
 - ما هي المخاطر التي تواجه شركات التأمين التعاوني من وراء نشاطها الاستثماري ؟
 - هل هناك آليات متاحة للشركات التأمين التعاوني لإدارة مخاطرها الاستثمارية؟
 - هل يوجد على مستوى شركات التأمين التعاوني محل الدراسة التطبيقية نظام لإدارة المخاطر الاستثمارية؟
- فرضيات الدراسة :** انطلاقا من الإشكالية المطروحة وقصد الإجابة على الأسئلة الفرعية ارتأينا طرح الفرضيات التالية والتي تكون منطلق لدراستنا :

- شركات التأمين التعاوني مؤسسات مالية إسلامية لها مميزاتا ونماذج مختلفة في إدارتها.
 - تخضع استثمارات شركات التأمين التعاوني لضوابط قانونية ولوائح وتشريعات خاصة بها.
 - تتعرض المحفظة الاستثمارية لشركات التأمين التعاوني لمجموعة من المخاطر الاستثمارية المنتظمة وغير المنتظمة.
 - تتبنى شركات التأمين التعاوني طرق واستراتيجيات لتقليل ومواجهة المخاطر الاستثمارية التي تتعرض لها.
 - تستخدم الشركات محل الدراسة عدة تقنيات لإدارة المخاطر الاستثمارية في ظل احترام اللوائح المنظمة للقواعد.
- أهمية الدراسة:** تقسم أهمية البحث إلى أهمية علمية وأهمية عملية .

أ- الأهمية العلمية للدراسة : تكمن الأهمية العلمية للدراسة في كونها تعالج أحد الموضوعات الهامة في مجال المالية، بصفة عامة والتأمين التعاوني الإسلامي بصفة خاصة ، حيث يعالج البحث فكرة إدارة المخاطر الاستثمارية في صناعة التأمين الإسلامي ، واستخدام بعض منتجات الهندسة المالية الإسلامية للتحوط ، وهذا كون عملية إدارة المخاطر الاستثمارية جزء من عمليات اتخاذ القرارات المالية ، والدليل الميداني لأثر إدارة المخاطر الاستثمارية على تعزيز قدرة الشركة على البقاء.

ب- الأهمية العملية للدراسة : تكمن الأهمية العملية للدراسة في أهمية شركات التأمين التعاوني في الاقتصاد الإسلامي ، و أهمية النشاط الاستثماري بالنسبة لها وما يقدمه في هذه الشركات، حيث تحاول الدراسة من خلال



تتأجها مساعدة شركات التأمين التعاوني في إدارة نشاطها الاستثماري ومواجهة المخاطر التي يتعرض لها، بهدف المحافظة على حقوق المشتركين، لأن غالبية الأموال المستثمرة تعود إلى صندوق المشتركين أي أموال الغير، وهذا بتطرقها إلى الأساليب المعتمدة من طرف شركات التأمين التعاوني في إدارة مختلف المخاطر الاستثمارية التي تواجهها في واقعها العملي، كما أن التغيرات والتحويلات الاقتصادية المتسارعة تفرض عليها مواكبتها، وتبني استراتيجيات متجددة لمواجهة هذه المخاطر من خلال الإلمام بكل التقنيات المستحدثة مما يساعد هذه الشركات على تدعيم مركزها المالي، والحفاظ على السيولة للوفاء بالتزاماتها والحفاظ على سمعتها وحماية لحقوق المشتركين والمساهمين.

أهداف الدراسة: نسعى من خلال هذه الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية:

- التعرف على شركات التأمين التعاوني مع استعراض قنوات الاستثمار المتاحة أمامها.
- معرفة مختلف المخاطر الاستثمارية التي تواجه شركات التأمين التعاوني وطرق إدارتها.
- محاولة إبراز بعض أساليب التحوط الإسلامية التي يمكن أن تستخدمها شركات التأمين التعاوني كبداية، نظرا لكون أساليب التحوط التقليدية لا تتوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية.
- في الجزء التطبيقي يهدف البحث بالدرجة الأولى إلى التعرف على ما يتم على المستوى العملي في شركات التأمين التعاوني في مجال استخدام أموال الغير بكفاءة من خلال استثمار هذه الأموال عن طريق الوكالة أو المضاربة، وإدارة المخاطر وإبراز نقاط القوة.
- عرض تجربة بعض الدول من خلال شركات رائدة في التعامل مع المخاطر الاستثمارية من خلال استعراض مكونات المحفظة الاستثمارية، وأهم الأساليب والأدوات المستخدمة في ذلك، تستفيد منها شركات التأمين التعاوني مستقبلا في الجزائر.

- اقتراح إطار تنظيمي للتوظيفات المالية للشركات التأمين التعاوني في الجزائر يتلاءم وخصوصياتها.

منهج الدراسة: بهدف الإجابة عن الإشكالية واختبار صحة الفرضيات المتبناة وتحقيق أهداف البحث تم الاعتماد على المنهج الاستنباطي من خلال أداة الوصف والتحليل لمعالجة الجانب النظري من تناول المفاهيم العامة المرتبطة بنظام التأمين التعاوني وشركاته ومميزات النشاط الاستثماري وأهم المخاطر الذي تواجهه فيها، وإبراز مختلف الأساليب المستخدمة في إدارة المخاطر الاستثمارية، وفي الجانب التطبيقي تم الاعتماد على المنهج الاستقرائي باستخدام أداة الإحصاء من خلال الاعتماد على بيانات بعض شركات التأمين التعاوني بهدف إبراز مكونات المحافظ الاستثمارية وتوزيعها والعائد الاستثماري لها بهدف الوصول إلى النتائج والتوصيات.

وتستمد الدراسة بياناتها من القوانين واللوائح والتعليمات الصادرة عن الدول وهيئات الإشراف والرقابة على قطاع التأمين التعاوني والمنظمة للنشاط الاستثماري لهذه الأخيرة، بالإضافة إلى التقارير السنوية والقوائم المالية للشركات التأمين التعاوني محل الدراسة.

حدود الدراسة :

من أجل معالجة إشكالية الموضوع قمنا بإنجاز هذه الدراسة ضمن الحدود الزمنية والمكانية التالية :

1- الحدود الزمنية: غطت الدراسة الفترة الزمنية 2014-2020 وهذا حسب الإحصائيات المتوفرة عن كل دولة.

2- الحدود المكانية: تقتضي الإجابة على الإشكالية التقيد بالبعد المكاني ، بما يتلاءم وعنوان البحث.

حيث قمنا بدراسة تجارب بعض الدول (السعودية، ماليزيا، باكستان، الجزائر) وذلك للأسباب التالية:

أ- التنوع في الأنظمة التأمينية: تنقسم دول العالم إلى ثلاث مجموعات من حيث الأنظمة السائدة وتظم المجموعة الأولى الدول التي قامت بتغيير نظام التأمين التقليدي كلياً في الواقع وتظم السعودية ، إيران ، والسودان وقد اخترنا السعودية أما المجموعة الثانية تسود فيها نظم التأمين التقليدي لكن يتم إعفاء المؤسسات التأمينية التعاونية بمقتضى قوانين خاصة عن نظام التأمين السائد ، وقوانينه وفي حالتنا اخترنا نموذج ماليزيا وباكستان. المجموعة الثالثة : تظم مجموعة الدول التي تسمح بممارسة أنشطة التأمين التعاوني دون أي إعفاء من القوانين التأمينية السائدة وتشمل كثير من الدول و تم اختيار الجزائر باعتبارها الدولة الأم .

ب- التنوع الجغرافي : فالدول الإسلامية تنتشر بين القارتين الإفريقية والآسيوية ، لهذا اخترنا من دول الخليج السعودية ومن إفريقيا الجزائر ومن الآسيان دولة ماليزيا وباكستان .

ج- نموذج إدارة الأعمال: يتم إدارة شركات التأمين التعاوني وفق عدة صيغ، شركات تعتمد على صيغة الوكالة في إدارة مختلف أعمال الشركة وعدم الفصل بين استثمارات بين صندوق المخاطر للمشاركين وصندوق الاستثمار تم اختيار التجربة السعودية (الشركة التعاونية)، شركات تعتمد على النموذج المهجين وتقوم بالفصل بين استثمارات مختلف الصناديق وتمارس التأمين التعاوني العام والتأمين العائلي في نفس الهيكل ، تم اختيار التجربة الماليزية (شركة عتيقة) ، شركات تقوم بإدارة الأعمال على أساس الوقف وتعتمد على فصل التأمين التعاوني العام عن التأمين التعاوني العائلي كل في كيان منفصل ، تم اختيار باكستان (باك قطر لتكافل العام) .

د- قوة قطاع التأمين التعاوني: فتم اختيار قطاع تأمين متطورا ونموذج يقتدى به ،ماليزيا الرائدة في منطقة آسيان ، ودولة يعرف فيها قطاع التأمين تطورا ونمو كبيراً السعودية الرائدة في منطقة الخليج ، ودولة لها تجربة متميزة في قطاع التأمين التعاوني وهو نموذج الوقف ، ودولة قطاع التأمين التعاوني متمثل في مؤسسة وحيدة وهي الجزائر، وتم اختيار الشركات التي لها أكبر حصة سوقية في سوق التأمين التعاوني لدول محل الدراسة .

أسباب اختيار الموضوع: تم اختيار هذا الموضوع لعدة أسباب نذكر منها:

- تقديم بحوث علمية من شأنها الإسهام في تطوير شركات التأمين التعاوني في الجزائر.
- يعتبر البحث إضافة علمية لمجال البحث في ظل نقص البحوث التي تعالج موضوع الاستثمار في شركات التأمين التعاوني بصفة مباشرة.



- أهمية الموضوع وضرورة تطبيقه لدعم استمرارية نشاط شركات التأمين التعاوني في ظل المنافسة الحادة التي تواجهها من قبل شركات التأمين التقليدي.
- ارتباط الموضوع بمجال تخصص الباحث .

الدراسات السابقة: هناك عدة دراسات تناولت الموضوع منها:

- دراسة (2010) **Akhter Waheed** بعنوان: " Risk Management in Takaful " ، مقال علمي ، هدفت الدراسة إلى تحديد مختلف أنواع المخاطر التي تنطوي عليها أعمال التأمين التعاوني التي تؤثر على العمليات التأمينية مخاطر الاستثمار وهي مخاطر الائتمان ، السيولة ، السوق ، في جميع أنحاء العالم ، كما وضعت معايير للشركات التأمين التعاوني لإدارة مختلف هذه المخاطر بشكل فعال ، كما صنفت الدراسة المخاطر إلى مخاطر مرتبطة بأعمال التأمين : مخاطر الاكتتاب ومخاطر تشغيلية ، ومخاطر الاستثمار : مخاطر الائتمان ، السيولة والسوق ، وهذا لكون طبيعة عقد التأمين التعاوني لا يسمح بالتعامل بسعر الفائدة والمشتقات المالية ، وحاولت الدراسة توفير إطار لإدارة المخاطر بين شركات التأمين التعاوني ، وناقشت التحديات التي تواجهها هذه الشركات لتعزيز ممارسة إدارة المخاطر ، وتوصلت الدراسة إلى أن الأدوات المالية الإسلامية مثل التحوط التعاوني والتعاون المتبادل بين الجانبين في تحقيق مكاسب متبادلة بين الطرفين عن طريق تقاسم المخاطر تعتبر بدائل لأسعار الفائدة والمشتقات المالية ، كما أوصت الدراسة بالمراجعة الشرعية للحسابات واستقلال المدققين لوضع سياسات من أجل الإدارة الفعالة للمخاطر ، والاعتماد على الهندسة المالية الإسلامية في ابتكار منتجات تسهل مهمة شركات التأمين في استثمار أموالها كالأسواق المالية الإسلامية والصكوك الإسلامية ووكالات تصنيف الائتمان وهذا ما يساهم في زيادة كفاءة الشركات ورفع القدرة التنافسية لها.

- دراسة (2011) **Jekaterine Kuzimina and Irina Voronova** بعنوان: " Development of Investment Risk Management Models For Insurance Companies " ، مقال علمي ، هدفت الدراسة إلى توفير طريقة للتعامل مع المخاطر من خلال اقتراح نموذج لإدارة المخاطر الاستثمارية بما يتناسب مع شركات التأمين ، وذلك لإدارة المحافظ الاستثمارية المالية أو تقليل الخطر بها وتحليل الاستثمار ورصد الأداء وتقييمه ، وسلطت الضوء على إدارة المخاطر ، وذلك من خلال المتطلبات التي وضعها الاتحاد الأوروبي من خلال نظام الملاءة المالية 1 والملاءة المالية 2 ووضع الضوابط على جميع المستويات ، والعمل على فهم المخاطر وقدرة الشركة على السيطرة عليها وتحقيق أهدافها الإستراتيجية ، وأظهرت الدراسة مدى تأثير شركات التأمين بظروف السوق الغير مستقرة نتيجة الأزمة المالية العالمية ، واقترحت الدراسة نموذج لإدارة المخاطر الاستثمارية والذي يوفر طريقة سهلة للتعامل ويتفق مع فهم المستثمرين له ، وقد أوصت الدراسة إلى التوصل إلى نموذج داخلي شامل للشركات التأمين ، وذلك لتحديد مخاطر السوق الداخلية من خلال نموذج الملاءة المالية 2 .



– دراسة (2012) Nooraslinda Abdul Aris and Roszana Tapsir بعنوان "Risk and

"Risk Management of Takaful Industry" ، مقال علمي ، هدفت الدراسة إلى البحث في مخاطر التأمين التعاوني وكيفية التعامل معها وهذا بتوضيح مقاصد الشريعة الإسلامية ، وقد ركزت الدراسة على الأطر المنظمة لعملية إدارة المخاطر في كل من ماليزيا و البحرين ، وأبرزت أهداف إدارة المخاطر في شركات التأمين التعاوني ، وناقشت التقنيات المعتمدة من طرف هذه الشركات ، من التقييم الذاتي للمخاطر ، الالتزامات المتعلقة بالأصول ، الملائة المالية ، برنامج إعادة السحب ، نقل الخطر ومؤشرات الخطر ، وتوصلت الدراسة إلى أن خطر عدم الامتثال الشرعي هو أبرز المخاطر التي تنفرد بها شركات التأمين التعاوني ، وأن المجالات الرئيسية لإدارة المخاطر في الصناعة هي الامتثال الشرعي ، إدارة الاستثمار وإدارة الموارد البشرية ، وأوصت الدراسة بضرورة دمج الحماية التي تتفق مع مقاصد الشريعة الإسلامية ومبادئ أعمال التأمين التعاوني ، مع اعتماد إدارة المخاطر المؤسسية ، تطبيق الحوكمة ، بالإضافة إلى وجود تنظيم ذاتي من خلال التخطيط السليم ، التحكم والتنفيذ بدلا من الاعتماد على المتطلبات التنظيمية بغض النظر عن نموذج الأعمال وهذا لضمان مصلحة الفرد والمجتمع .

– دراسة الباحثة نجاة شاكر محمود (2012) بعنوان "إستراتيجية إدارة المخاطر في شركات التأمين التعاوني الإسلامي" ، مقال منشور في مجلة الجامعة العالمية (مجمع) ، هدفت الدراسة إلى تطوير إستراتيجية واضحة في شركات التأمين التعاوني، وذلك لتعزيز القدرة التنافسية لهذه الأخيرة في بيئة المال والأعمال الدولية ، وخلصت هذه الدراسة أن أسلوب الحوكمة يساعد على إرساء قواعد إستراتيجية مناسبة للحد من المخاطر مع تقديم بعض الأساليب في إدارة محفظة التأمين والفائض التأميني وتوزيعه.

– دراسة الباحثة الفتاحه سعاد (2015) بعنوان "إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين وفق نظام الملائة 2 – دراسة حالة الشركة الوطنية للتأمين (saa)" ، رسالة ماجستير ، جامعة سطيف 1 ، هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على كيفية تسيير النشاط الاستثماري في شركات التأمين وأهم الضوابط التي تحكمه و سلطت الضوء على دور نظام الملائة 02 في إدارة المخاطر الاستثمارية بالتطبيق على الشركة الوطنية لتأمين ، وتوصلت الدراسة إلى أن السياسة الاستثمارية تحكمها محددات على غرار قانون الإشراف والرقابة على التأمين، ومبادئ الملائة 2 التي تمتاز بالطابع الاحترازي في إدارة المخاطر الاستثمارية .

– دراسة الباحثة سمر سامي محمد العواد (2018) بعنوان "مدخل للتقييم مخاطر الاستثمارات في شركات التأمين وأثره على جودة المراجعة : دراسة ميدانية ، رسالة ماجستير ، جامعة المنصورة ، هدفت الدراسة إلى اقتراح مدخل متكامل بين مقياس القيمة الاقتصادية وأسلوب قياس الأداء المتوازن باستخدام أسلوب التحليل الهرمي ، ويندرج هذا الهدف في عدد من الأهداف الفرعية وهي : تقييم مخاطر إدارة الاستثمارات ومدى تأثيرها على جودة المراجعة الداخلية باستنباط مجموعة من مؤشرات ومقاييس الأداء ، واعتمدت الباحثة على الدراسة الميدانية من خلال تصميم قائمة استبيان ، وتوصلت الدراسة إلى أن عملية إدارة مخاطر الاستثمارات خطة استباقية فعالة

تلعب دورا هاما في تحليل التحديات التي واجهت شركات التأمين من قبل ، والأخذ بعين الاعتبار المخاطر المستقبلية والاحتمالات المرتبطة بها والعمل على منع تكرارها وتمكنت الدراسة من معالجة الفجوة البحثية المتمثلة في استخدام مقاييس ملائمة من خلال تحديد العوامل ذات الأولوية وأوصت الدراسة باقتراح تطبيق المدخل المقترح لاعتماده على المقاييس المالية وغير المالية ويقدم نظرة متطورة لأداء الشركة ، وهذا بالتركيز على العوامل والأبعاد التي تضيف قيمة لشركة التأمين .

- دراسة بريس رابح ، محاجية نصيرة ، فضيلة زاوي (2021)، آليات إدارة المخاطر في شركات التأمين التكافلي : شركة سلامة للتأمين التكافلي نموذجا ، مقال علمي ، هدفت الدراسة إلى التعرف على نظام التأمين التعاوني والمخاطر التي تتعرض لها هذه الشركات باعتبارها تعمل على توفير أعمال التأمين التعاوني المتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية ، وهذا من أجل البحث عن الآليات والاستراتيجيات لإدارة هذه المخاطر ، خاصة كونها معرضة للمخاطر التي من شأنها التأثير على استقرار هذه الشركات ، واعتمدت الدراسة على تحليل طرق وآليات إدارة هذه المخاطر وكيف يتم إدارتها على مستوى شركة سلامة الجزائر ، وتوصلت الدراسة أن شركة سلامة تقوم بوضع الطرق والإرشادات للحد والتقليل من المخاطر وهذا باستخدام إعادة التأمين والتنوع ، كما أوصت الدراسة بضرورة تفعيل هيئة الرقابة الشرعية وتكثيف نشاطها ، وضرورة وجود هيكل لإدارة المخاطر متكون من متخصصين فالشريعة وإدارة المخاطر وتبني مبادئ الحوكمة .

مما سبق يظهر إن الدراسات السابقة تتشابه ودراستنا انه سلطت الضوء على المخاطر التي تواجه شركات التأمين مع إبراز استراتيجيات مواجهتها لكن ما يميز دراستنا إنها حددت المخاطر الاستثمارية دون سواها وذلك في شركات التأمين التعاوني التي تخضع لضوابط خاصة مع إبراز مختلف الابتكارات المالية الإسلامية في إدارة مختلف المخاطر الاستثمارية .

هيكل الدراسة : للإحاطة بالجوانب المتعلقة بالبحث جاءت خطة هذه الدراسة لتشمل عرض، تحليل ومناقشة البحث من خلال أربعة فصول سبقت بمقدمة تضمنت إشكالية الموضوع، أهميته وأهدافه، الحدود الزمانية والمكانية له ، وذيلت بخاتمة تضمنت حوصلة كل الأفكار التي جاء البحث ونتائج اختبار فرضياته، مع ذكر أهم التوصيات المقترحة، بالإضافة إلى آفاق البحث، وقد تم ترتيب فصول البحث كما يلي:

الفصل الأول: الإطار النظري والمفاهيمي للشركات التأمين التعاوني

من خلال التعرف على الأسس النظرية للشركات التأمين التعاوني من خلال دراسة أسس ومبادئ نظام التأمين التعاوني ودوره في التنمية الاقتصادية ، كما نتطرق إلى أنواع شركات التأمين التعاوني والعلاقات التعاقدية التي تربط بين مختلف أطرافها والصيغ التي تعتمدها في إدارة نشاطها التأميني ونشاطها الاستثماري.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني



وهذا بالتعرف على النشاط الاستثماري في شركات التأمين التعاوني من خلال دراسة مختلف القنوات الاستثمارية الإسلامية ، كما نتطرق إلى مصادر الأموال وأهم المبادئ والأسس المنظمة للنشاط الاستثماري في شركات التأمين التعاوني ، وأخيرا إبراز مختلف المخاطر الاستثمارية التي تتعرض لها هذه الشركات وتصنيفاتها وطرق قياسها .

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

نتناول من خلال هذا الفصل أهم الآليات المعتمدة من قبل شركات التأمين التعاوني لإدارة المخاطر الاستثمارية، من خلال إبراز أدوات السياسة الاستثمارية المستخدمة للتقليل المخاطر، بالإضافة إلى اللوائح المنظمة للنشاط الاستثماري كالملاءة ، وتدخل آليات الحوكمة بما فيها الهيئة الرقابة الشرعية و أخيرا نتطرق إلى منتجات الهندسة المالية المستخدمة للتحوط.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

خصص هذا الفصل للدراسة التطبيقية لبعض التجارب الدولية، وهذا من خلال إبراز أهم القواعد المنظمة للنشاط الاستثماري للشركات التأمين التعاوني في الدول محل الدراسة، و كيفية تعاملها مع مختلف المخاطر الاستثمارية حيث تم استعراض في المبحث الأول تجربة المملكة العربية السعودية، و الثاني تم تخصيصه لدراسة التجربة الماليزية ، أما المبحث الثالث فتطرق لتجربة باكستانية ، ليتم الاختتام بالمبحث الرابع من خلال دراسة التجربة الجزائرية .



الفصل الأول
الإطار النظري والمفاهيمي
لتشريكات التأمين التعاوني

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

تمهيد:

يواجه الفرد خلال حياته العديد من المخاطر منها المادية و المعنوية، ونظرا لتعدد هذه المخاطر أدى إلى محاولة البحث عن نوع من التضامن بينه وبين الأفراد المعرضين لنفس المخاطر، ومن هنا ظهرت الأوجه الأولى للتأمين الذي أخذ أشكال وأساليب مختلفة ومتنوعة، والذي يعتبر من أهم الوسائل المستعملة لتقليل المخاطر والأضرار التي تصيب الإنسان وذلك من خلال شركات التأمين، ولقد شهد تطورا في ظل الأنظمة الغربية، ونظرا لما للتأمين من أهمية في الحياة الاقتصادية للمجتمع المسلم ، تبنته المجتمعات الإسلامية في صورته التقليدية التي لا تتفق وأحكام الشريعة الإسلامية.

لكن عرف قطاع التأمين في عديد من الدول العربية والإسلامية، مع نهايات سبعينيات القرن الماضي نشأة نوع جديد من شركات التأمين، تتمثل في شركات التأمين التعاوني والتي تقوم على ثلاثة أسس تتعلق بالادخار والاستثمار والتعاون، والتي جاءت كنتيجة حتمية من أجل اكتمال منظومة الاقتصاد الإسلامي، ودعما استراتيجيا لكفاءته خاصة بعد ظهور المصارف الإسلامية في الفترة نفسها، حيث تعمل شركات التأمين التعاوني على تقديم منتجات تأمينية تتوافق وأحكام الشريعة الإسلامية للأفراد والمؤسسات بهدف تقليل المخاطر.

سنحاول من خلال هذا الفصل، التعرف على الأسس النظرية للشركات التأمين التعاوني من خلال دراسة أسس ومبادئ نظام التأمين التعاوني ودوره في التنمية الاقتصادية، كما نتطرق إلى أنواع شركات التأمين التعاوني والعلاقات التعاقدية التي تربط بين مختلف أطرافها والصيغ التي تعتمد عليها في إدارة نشاطها التأميني ونشاطها الاستثماري، وسيكون ذلك من خلال المباحث التالية :

المبحث الأول: نظام التأمين التعاوني.

المبحث الثاني: أنواع، ضوابط وأسس التأمين التعاوني.

المبحث الثالث: مفاهيم حول شركات التأمين التعاوني.

المبحث الرابع: صيغ الإدارة في شركات التأمين التعاوني.

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

المبحث الأول: نظام التأمين التعاوني.

نظرا لأهمية التأمين فقد أخضعه العلماء للبحث والتدقيق الشرعي بغرض التوصل لعقد تأمين لا يشوبه الغرر، ولقد أثمرت هذه الجهود ظهور نظام التأمين التعاوني الذي يعتبر بمثابة البديل الشرعي للتأمين التقليدي، باعتباره احد مقومات النظام الاجتماعي والاقتصادي.

المطلب الأول: مفاهيم للنظام التأمين التعاوني

إن نظام التأمين التعاوني يهدف إلى تقديم الخدمة التأمينية لكن بطريقة تعاونية خالية من الغرر والربا وسائر المحظورات ومن خلال هذا المطلب نحاول التعرف على نشأة وتطور نظام التأمين التعاوني الإسلامي ومفهومه.

أولاً: نشأة نظام التأمين التعاوني: ظهر نظام التأمين بصفة تعاونية بسيطة ثم تطوّر في شكله المؤسسي من خلال مروره بعدة مراحل كما يلي:

1- مرحلة التأمين التعاوني البسيط: هو تعاون مجموعة من الأشخاص ممن يتعرضون لنوع من المخاطر على تعويض الخسارة التي قد تصيب أحدهم عن طريق اكتتابهم لمبالغ نقدية، ليؤدّي منها التعويض لأيّ مكتتب منهم عندما يقع الخطر المؤمن ضد¹.

و هذا النوع من التأمين وُجد في جميع الحضارات بصور مختلفة، حيث رده بعضهم إلى القرن 10 ق.م حيث بدأ نظام يتعلق بالخسارة العامة في رؤوس الأموال عام 912 ق.م وقد قضى بتوزيع الضرر الناشئ عن إلقاء جزء من شحنة السفينة في البحر لتخفيف حمولتها على أصحاب البضائع المشحونة².

ومن أقدم صور التأمين التعاوني عند العرب قبل الإسلام، ما ذكره ابن خلدون في مقدمته أن العرب عرفوا تأمينات الممتلكات في أكثر من صورة في صورته المتعددة، ففي رحلتي الشتاء والصيف كان أعضاء القافلة يتفقون فيما بينهم على تعويض من ينفق له جمل أثناء الرحلة من أرباح التجارة الناتجة عن الرحلة، وذلك بأن يدفع كل عضو نصيباً بنسبة ما حققه من أرباح أو نسبة رأس ماله في الرحلة، حسب الأحوال كما كانوا يتفقون أيضاً على تعويض من تبور تجارته منهم نتيجة نفوق جملة بالطريقة السابقة نفسها³.

2- مرحلة التأمين التعاوني المركب: ويتمثل هذا النوع في وجود شركة متخصصة تقوم بأعمال التأمين التعاوني، ويكون جميع المؤمن عليهم (المشركون) مساهمين في هذه الشركة، وتتكون الجمعية العمومية ومجلس الإدارة منهم⁴، وهذا النوع من التأمين موجود في بلاد الغرب خاصة في الدول الاسكندنافية، حيث توجد شركات تأمين تعاوني لكن تتعامل مع بنوك ربوية ولا تُراعي ضوابط الشريعة الإسلامية، وهي تسمى أيضاً بالتأمين التبادلي ،

¹ - مصطفى الزرقاء، نظام التأمين: حقيقته والرأي الشرعي فيه، الطبعة الأولى، مؤسسة الرسالة، بيروت، لبنان، 1984، ص: 42.

² - أحمد محمد لطفي، نظرية التأمين المشكلات العلمية والحلول الإسلامية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007، ص: 36.

³ - محمد شنشونة ، خيرة أنفال ، تطور صناعة التأمين التكافلي وأفاق المستقبلية تجارب بعض الدول العربية ، ملتقى دولي حول الصناعة التأمينية الواقع العلمي وأفاق التطوير ، جامعة الشلف ، 3-4 ديسمبر 2012 ، ص : 7 .

⁴ - جمال غريب، التأمين التجاري والبديل الإسلامي، الطبعة الأولى، دار الاعتصام، القاهرة، مصر، 1977، ص: 270.

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

لوجود معنى تبادل التأمين بين أعضاء الهيئة التأمينية، وقد أنشئت أول هيئة تأمين تبادلي بألمانيا سنة 1927، وانتشرت في باقي الدول الأوروبية بدعم من الحكومات، من خصائص هذا النوع من التأمين أنه لا يوجد رأس مال تأسيس، ولا يهدف لتحقيق الربح بل يهدف لتحقيق التعاون بين أعضائه¹.

ثانيا: تطور صناعة التأمين التعاوني: تطورت صناعة التأمين التعاوني من خلال الرؤية الشرعية والتطبيقات الفعلية بعد اجتماع للمجمع الفقهي الإسلامي الذي عُقد في دمشق سنة 1964، حيث ناقش موضوع التأمين التقليدي واتفق معظم الفقهاء على حرمة وأقروا التأمين التعاوني بديل عنه، وكانت دولة السودان صاحبة السبق في إنشاء أول شركة تأمين تعاوني سنة 1979 م، ومقرها الخرطوم التي أنشئت من قبل بنك فيصل الإسلامي السوداني²، وفي سنة 1984 اصدر أول قانون خاص بشركات التأمين التعاوني بماليزيا، لتنتشر بعدها صناعة التأمين التعاوني ليتجاوز عددها 323 شركة موزعة على 33 دولة، ورأس مال يقدر بـ 62 مليار دولار وبنسبة 2% من صناعة التمويل الإسلامي سنة 2020³، وفي ما يلي أهم القوانين التي أسهمت في تطوير الصناعة. التأمين التعاوني⁴:

- 1-1984: أصدرت ماليزيا أول قانون خاص بشركات التأمين التعاوني بعنوان "عقد التكافل".
- 2-1992: أصدرت السودان قانون التأمينات بها فيها الشركات التي تطبق الشريعة الإسلامية وقد دخل حيز التطبيق في فيفري 2016.
- 3-2004: أصدرت المملكة العربية السعودية قانون شركات التأمين التعاوني.
- 4-2005: أصدرت باكستان "قانون التكافل"، وتمت مراجعته في 2012.
- 5-2006: أصدرت البحرين كتاب قانون التأمين يتضمن قواعد خاصة بالتكافل.
- 6-2010: أصدرت الإمارات العربية المتحدة قواعد التكافل، وتم مراجعته سنة 2015.
- 7-2013: أصدرت نيجيريا "إرشادات أعمال التكافل".
- 8-2015: أصدرت كينيا "إرشادات أعمال التكافل".
- 9-2015: أصدرت عمان "قواعد التكافل" دخل حيز التطبيق في فيفري 2016.
- 10-2019: قامت الجزائر بإصدار أحكام تتعلق بإنشاء شركات التكافل⁵، وصدر المرسوم التنفيذي المحدد للشروط و كفاءات ممارسة التأمين التعاوني في فيفري 2021⁶.

¹ - علي محي الدين القرة داغي، التأمين التعاوني ماهيته وضوابطه ومعوقاته دراسة فقهية اقتصادية، ملتقى التأمين التعاوني الأول، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل، الرياض، السعودية، 20-22 جانفي 2009، ص: 12.

² - معمر حمدي، نظام التأمين التكافلي بين النظرية والتطبيق: دراسة التجارب الدولية، مذكرة ماجستير، جامعة الشلف، 2012، ص: 46.

³ - IFCI, Islamic Finance Development Report 2021, ADVANCING ECONOMIE, p:33.

⁴ - S.Nazim Ali, Shariq Nisar, **Takaful and Islamic Cooperative Finance: Challenges and Opportunities**, Edward Elgar, Cheltenham UK Northampton MA, USA, 2016, p: 06.

⁵ - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، القانون 19-14 المتضمن قانون المالية لسنة 2020، المادة 103، العدد 81، 2019.

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

ثالثا: **تعريف نظام التأمين التعاوني:** وردت عدة تعاريف لنظام التأمين التعاوني نذكر منها ما يلي:

1- تعريف 1: هو تعاون مجموعة من الأشخاص يسمون هيئة المشتركين يتعرضون لخطر أو أخطار معينة على سبيل التبرع على تلافي آثار الأخطار التي قد يتعرض لها أحدهم أو بعضهم بتعويضه عن الضرر الناتج من وقوع هذه الأخطار، وذلك بالتزام كل منهم بدفع مبلغ معين يسمى الاشتراك تحدده وثيقة التأمين أو عقد الاشتراك، وتتولى شركات التأمين الإسلامية إدارة عمليات التأمين واستثمار أمواله نيابة عن هيئة المشتركين في مقابل حصة معلومة من عائد استثمار هذه الأموال باعتباره مضاربا أو مبلغا معلوما باعتبارها وكيل¹.

2- تعريف 2: مشروع يقوم على تبرع المستأمن بالاشتراكات، وعدم مخالفة الشركة لشريعة الإسلامية، وتوزيع الفوائد التأميني على المشتركين، والمشاركة في الخسارة الزائدة، والمشاركة في الإدارة، وتقوم إدارة المشروع باستثمار الأموال على الأساس المضاربة².

3- تعريف الهيئات المالية الإسلامية: تضم كل من الهيئة المحاسبة والمراجعة والضوابط للمؤسسات المالية الإسلامية (البحرين) ومجلس الخدمات المالية الإسلامية (ماليزيا).

أ- هيئة المحاسبة والمراجعة والضوابط للمؤسسات المالية الإسلامية: التأمين التعاوني هو اتفاق أشخاص يتعرضون لأخطار معينة على تلاقي الأضرار الناشئة عن هذه الأخطار ، وذلك بدفع اشتراكات على أساس الالتزام بالتبرع ، ويتكون من ذلك صندوق تأمين له حكم الشخصية الاعتبارية ، وله ذمة مالية مستقلة ، يتم منه التعويض عن الأضرار التي تلحق احد المشتركين من جراء وقوع الأخطار المؤمن منها ، وذلك طبقا للوائح والوثائق، ويتولى إدارة هذا الصندوق هيئة مختارة من حملة الوثائق ، أو تديره شركة مساهمة بأجر حيث تقوم بإدارة أعمال التأمين واستثمار موجودات الصندوق³.

ب- مجلس الخدمات المالية الإسلامية: هو اتفاق مجموعة من المشتركين فيما بينهم على دعم بعضهم بعضا متعاونين في تحمل خسارة ناتجة من مخاطر معينة ، وفي ترتيبات التأمين التعاوني يساهم المشتركين بمبلغ من المال في صندوق مشترك باعتباره إلزاما بالتبرع ، وتستخدم حصيلة الصندوق لمساعدة الأعضاء ضد أنواع معينة من الخسائر والأضرار⁴.

4- تعريف القانون الجزائري: التأمين التعاوني هو نظام تأمين يعتمد على أسلوب تعاقدية ينخرط فيه أشخاص طبيعيون و/ أو معنويون يطلق عليهم اسم (المشاركون) ويشرع المشاركون الذين يتعهدون بمساعدة بعضهم البعض في حالة حدوث مخاطر أو في نهاية مدة عقد التأمين التعاوني ، يدفع مبلغ في شكل تبرع يسمى (مساهمة)

⁶ - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، المرسوم التنفيذي 21-81، العدد 14، 2021، ص: 07.

¹ - عبد القادر جعفر، نظام التأمين الإسلامي، الطبعة الأولى، دار الكتب العلمية، بيروت، 2008، ص: 25.

² - وهبة الزحيلي، المعاملات المالية المعاصرة ، الطبعة الأولى، دار الفكر ، دمشق، سوريا، 2002، ص: 127.

³ - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم 26 للتأمين الإسلامي، البحرين، 2017، ص: 685.

⁴ - مجلس الخدمات المالية الإسلامية، المبادئ الإرشادية لضوابط التأمين التكافلي، ماليزيا، ديسمبر 2009، ص: 2.

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

وتسمح المساهمات المدفوعة على هذا النحو بإنشاء صندوق يسمى (صندوق المشاركين) أو (حساب المشاركين) وتتوافق العمليات أو الأفعال المتعلقة بأعمال التأمين التعاوني مع مبادئ الشريعة الإسلامية التي يجب احترامها¹. من خلال ما سبق يمكن أن نعرف التأمين التعاوني أنه نظام هدفه الأساسي تعاون بين المشتركين على تفتيت الخسارة التي تلحق بأحدهم ، ويتم هذا بدفع اشتراكات على سبيل التبرع ، ويتكون من ذلك صندوق تأمين يتمتع باستقلالية الذمة المالية ، وتتولى شركة إدارة عمليات التأمين واستثمار أمواله وفق أحد الصيغ الإسلامية المحددة ضمن العقود .

5- مسميات التأمين التعاوني: ولقد تعدد مسمياته²:

أ- فيسمى تعاونيا: تعاون مجموعة من المشتركين في تعويض الأضرار الناجمة عن مخاطر المؤمن منها التي تلحق أحدهم.

ب- و يسمى تكافليا لنفس سبب الهدف السابق ولمعنى الكفالة أيضا ذاتها، وإن كانت هناك جماعة أو مجموعة من المشتركين وهذا يعني أنها تفعل على أساس التبرع عند أكثرية الفقهاء، وقد سماه البعض التكافل الجماعي.

ج - و يسمى تبادلي لسببين هما:

- إن مجموع المشتركين يتبادلون فيما بينهم تحمل الأضرار التي تلحق بأحدهم نتيجة حصول الخطر المؤمن منه

- ويسمى كذلك لأن كل عضو من هيئة المشتركين في التأمين يجمع صفتي المؤمن والمؤمن له أو المستأمن.

و خلال كل البحث نستخدم مصطلح التأمين التعاوني لأنه الأول استخداما وهو الاسم المتداول في كل المؤتمرات الدولية الأولى للهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل حول التأمين الإسلامي.

المطلب الثاني: عقد التأمين التعاوني

نحاول في هذا المطلب الإحاطة بكل الجوانب المتعلقة بعقد التأمين التعاوني من تعريف للعقد، مبادئه و أركانه .

أولا: تعريف وعناصر عقد التأمين التعاوني: لعقد التأمين التعاوني عدة تعاريف وعناصر نذكرها فيما يلي :

1- تعريف عقد التأمين التعاوني: يمكن أن نعرف عقد التأمين التعاوني كالآتي:

أ- تعريف¹: "هو عقد تبرع يقوم المشتركون بالتبرع بناء على قبوله أن يكون عضوا في هيئة المشتركين، وتقوم الشركة بإدارة التأمين التعاوني عند توقيع العقد بقبول عضويته باعتبارها نائبة عن "هيئة المشتركين" التي تملك الأقساط لصالح أعضائها"³.

¹ - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، القانون 19-14 المتضمن قانون المالية لسنة 2020، مرجع سبق ذكره.

² - عبد الحميد محمود البعلي ، المنافسة التجارية بين شركات التأمين التكافلي والتأمين التقليدي وأثر ذلك على صناعة التأمين التكافلي ، الديوان الأميري ، الكويت ، دون سنة نشر، ص: 54 .

³ - عبد الحميد ناصر ، التأمين التكافلي التطبيق العملي للاقتصاد الإسلامي : التحديات والمواجهة، مركز الكتاب للنشر، القاهرة، مصر، 2010 ، ص:78.

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

ب- تعريف 2: هو " عقد تبرع لصالح مجموعة من المشتركين، يلتزم بموجبه المؤمن له بسداد الاشتراكات التعاونية المتفق عليها بالقدر والأجل المتفق عليه، على أن تلتزم هيئة المشتركين بتعويضه عن الضرر الفعلي في حالة تحققه، وذلك وفق المبادئ والشروط والضوابط الفنية المنصوص عليها، والتي لا تتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية"¹.

ج- تعريف 3: هو " اتفاق بين شركة التأمين التعاوني باعتبارها ممثلة "هيئة المشتركين" وشخص طبيعي أو قانوني على قبوله عضواً في هيئة المشتركين، والتزامه بدفع مبلغ معلوم "القسط" على سبيل التبرع منه عن الضرر الفعلي الذي أصابه من جراء وقوع خطر معين على النحو الذي تحدده ؛ وثيقة التأمين"².

ومن خلال ما سبق يمكن تعريف عقد التأمين التعاوني على أنه اتفاق يهدف إلى تحقيق التعاون بين مجموعة من المشتركين يتعرضون لخطر واحد أو أخطار متعددة، حيث يساهم كل واحد منهم بمبلغ مالي على سبيل التبرع وهذا بغية الحصول على تعويض في حالة تحقق الضرر الفعلي ، وفق ما تحدده وثيقة التأمين .

2- عناصر عقد التأمين التعاوني: وتتمثل هذه العناصر في الأطراف التالية³:

أ- هيئة المشتركين: وهي تتكون من مجموع حملة وثائق التأمين، وباعتبارهم متبرعين بأموال التأمين التعاوني المملوكة لهذه الهيئة والتي لا تشاركها فيها شركة التأمين التعاوني.

ب- هيئة المديرين والمضاربين: وهم مساهمو شركة التأمين التعاوني وتسمى أيضا بحملة الأسهم، وهي التي تدير عمليات التأمين وتستثمر أموالها نيابة عن هيئة المشتركين في مقابل اجر وكالة أو حصة مضاربة .

ج- محل عقد التأمين: محل التعاقد في عقد التأمين التعاوني هو التبرع بمبلغ محدد يدفع مرة واحدة أو على دفعات لهيئة المشتركين، والتي تفوض شركة إدارة التأمين في توقيع العقد نيابة عنها.

ثانيا: مبادئ عقد التأمين التعاوني: يقوم عقد التأمين التعاوني على مجموعة من المبادئ الأساسية وهي:

- 1- مبدأ المصلحة التأمينية:** هو تنظيم يدخل ضمن السياسة الشرعية القائمة على تحقيق المصالح ودرء المفاسد⁴.
- 2- مبدأ منتهى حسن النية:** يضمن هذا المبدأ قيام كل من شركة التأمين التعاوني والمشارك بعدم الإدلاء ببيانات غير صحيحة أو من شأنها التضليل، كما يجب أن لا يخفي عن الآخر بيانات تكون جوهرية بالنسبة للتعاقد، فإذا أخل احد الطرفين بهذا المبدأ فان العقد يصبح باطلا أو قابلا للبطلان⁵، ما يترتب عليه منع التدليس والاحتيال.

¹ - رياض منصور الخليلي، التكييف الفقهي للعلاقات المالية بشركات التأمين التكافلية، دراسة فقهية معاصرة، مجلة الشريعة والقانون، كلية القانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، العدد 33، 2008، ص: 30 .

² - معمر حمدي، نظام التأمين التكافلي بين النظرية والتطبيق: دراسة التجارب الدولية، مرجع سبق ذكره، ص: 56.

³ - عبد الحميد علي ناصر ، التأمين التكافلي: التطبيق العملي للاقتصاد الإسلامي التحديات والمواجهة ، مرجع سبق ذكره، ص: 79.

⁴ - علي محي الدين القرة داغي، التأمين التكافلي الإسلامي: دراسة فقهية تأصيلية مقارنة بالتأمين التجاري مع التطبيقات العملية، الطبعة السادسة، الجزء الثاني، دار البشائر الإسلامية، بيروت، لبنان، 2011، ص: 327.

⁵ - فلاح حسين حسيني، مؤيد عبد الرحمان الدوري، إدارة البنوك، الطبعة الثانية، دار وائل لنشر، عمان، الأردن، 2006، ص: 191.

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

3- مبدأ السبب المباشر: وهو السبب القريب الفعال الكافي لتحقيق الخطر المؤمن منه بدون تدخل أي عامل آخر ناشئ عن مصدر جديد يقطع تلك المباشرة، وهذا المبدأ معتبر أيضاً في التأمين التعاوني لأنه مبدأ مقرر في الشريعة الإسلامية¹.

4- مبدأ التعويض: يرتبط التعويض من عدة أوجه بالمصلحة التأمينية فلا بد أن يحتوي عقود التأمين على المصلحة التأمينية، إن مبدأ التعويض هو المشترك بعد الخسارة إلى نفس الحالة المالية التي كان عليها مباشرة قبل الخسارة²، أما العلاقة بين شركة التأمين التعاوني والمشارك ، فليست علاقة معاوضة بل إن الشركة وكيلا عن هيئة المشتركين وأن المشترك يدفع الاشتراك إلى حساب التأمين ، ولذلك يعود إليه الفائض إن بقي، وأن حساب التأمين هو الذي يدفع المبالغ المطلوبة للشخص المستحق لها³.

5- مبدأ المشاركة: ويقصد به التشارك في حالة كون الشيء مؤمن عليه في أكثر من شركة تأمين فان هذه الشركات التأمينية تشارك في دفع مبلغ التأمين لصالح المشترك حامل الوثيقة التأمينية ، وهذا المبدأ يتوافق أيضاً مع مبادئ التأمين التعاوني وأسس ومقاصده، من حيث إن التأمين التعاوني للأشياء يراد به التعاون على تفتيت المخاطر، ودفع ضرر عن المشترك ومن جانب آخر فإن الضمان (التعويض) في الفقه الإسلامي يقوم على جبر الضرر وليس على الإثراء وخلق الثروة⁴.

6- مبدأ الحلول: بمعنى أن تحمل شركة التأمين محل المؤمن له في حالة تحقق خسارة تترتب عنها بموجب العقد تعويض للمؤمن له بواسطة شركة التأمين وكان هناك طرف ثالث تسبب في وقوع تلك الخسارة فيحسب بموجب هذا المبدأ أن تحمل شركة التأمين محل المؤمن له في مطالبة الطرف الثالث المتسبب في الخسارة بالتعويض⁵. والتكليف الفقهي لمبدأ الحلول هو " عقد وكالة "بمعنى أن الشركة تحمل محل المشترك في مقاضاة المعتدي، ولا يجوز للشركة أن تقبض أكثر من التعويض الذي دفعته للمشارك⁶.

ثالثاً: أركان عقد التأمين التعاوني: تشمل أركان عقد التأمين التعاوني الآتي:

1- المتعاقدان: وهما المؤمن ممثل في شركة التأمين التعاوني وهي الهيئة التي تقوم بجمع الاشتراكات ودفع التعويضات واستثمار أموال صندوق المشتركين وفق الضوابط الشرعية، والمشارك طالب التأمين أي الذي يدفع الاشتراكات على سبيل التبرع ليحصل على تعويض في حالة تحقق الخطر المؤمن ضده.

¹ - معمر حمدي ، دور مبادئ الحوكمة في دعم نشاط شركات التأمين التعاوني :دراسة بعض التجارب ،مرجع سبق ذكره، ص : 41 .

² - فلاح حسين حسيني، مؤيد عبد الرحمان الدوري، مرجع سبق ذكره، ص: 191.

³ - معمر حمدي ، دور مبادئ الحوكمة في دعم نشاط شركات التأمين التعاوني -دراسة بعض التجارب-،مرجع سبق ذكره ، ص : 41 .

⁴ - محي الدين القره داغي، التأمين التكافلي الإسلامي:دراسة فقهية تأصيلية مقارنة بالتأمين التجاري مع التطبيقات العملية،مرجع سبق ذكره ،ص : 333 .

⁵ - فلاح حسين حسيني، مؤيد عبد الرحمان الدوري، مرجع سبق ذكره، ص: 191.

⁶ - دعيح المطيري،مبدأ حق الحلول دراسة مقارنة، مؤتمر وثاق للتأمين التكافلي، الكويت، 19-20 فيفري 2006 ،ص : 10.

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

2- محل العقد في التأمين التعاوني: وهو القسط المتبرع به من قبل المشترك، ومبلغ التأمين الذي يدفع لتعويض المشترك عما أصابه من الأضرار في التأمين على الأشياء، أو المبلغ المتفق عليه حسب شروط العقد في التأمين على الأشخاص.

3- الصيغة: أي (الإيجاب والقبول) وهي (من حيث المبدأ) تتم باللفظ والكتابة ونحوهما من وسائل التعبير عن الإرادة، كما يمكن أن تتم بوسائل الاتصال الحديثة¹.

رابعا: خصائص عقد التأمين التعاوني: يتميز عقد التأمين التعاوني بمجموعة من الخصائص العامة والتي يتفق فيها مع خصائص عقد التأمين التقليدي وينفرد بخصائص أخرى لالتزامه بأحكام الشريعة الإسلامية.

1- الخصائص العامة لعقد التأمين التعاوني: يتفق عقد التأمين التعاوني مع عقد التأمين التقليدي في الخصائص التالية:

أ- عقد مستمر: يعتبر عقد التأمين التعاوني عقدا مستمرا وذلك أن الزمن يشكل عنصرا جوهريا فيه، حيث أن مدة تنفيذ العقد لا تتم بصورة فورية بل تستغرق مدة معينة قد تصل إلى سنوات (التأمين التعاوني العائلي)، ولا تنتهي إلا بالطرق القانونية.

ب- عقد رضائي: حيث ينعقد العقد بمجرد توافق القبول والإيجاب بين المشترك وشركة التأمين التعاوني والقبول يتم إثباته بوثيقة يُوقع عليها الطرفان، وقد يعلق قيام العقد بشرط دفع قيمة الاشتراك مسبقا و لا يتحمل الخطر إلا بعد السداد.

- عقد احتمالي: حيث هناك احتمال الربح والخسارة لكلا المتعاقدين، المشترك لا يمكن أن يعرف عدد الاشتراكات التي يدفعها، وشركة التأمين التعاوني لا تعرف وقت ومبلغ التعويض بل يبقى مُعلق بتحقق الخطر المؤمن ضده².

2- الخصائص الخاصة بعقد التأمين التعاوني: ينفرد عقد التأمين التعاوني بخصائص وذلك لالتزام بتطبيق ضوابط الشريعة الإسلامية نختصرها فيما يلي:

أ- عقد تبرع: يُعتبر عقد التأمين التعاوني من عقود التبرع، لأن قيمة الاشتراكات التي يدفعها المشتركين تهدف إلى تعويض من يصيبه الضرر من مجموع المشتركين ولا يقصد به الربح³.

¹ - علي محيي الدين القرة داغي، المتطلبات الشرعية لصياغة وثائق التأمين وعقوده، الملتقى الرابع لتأمين التعاوني، الكويت 17-18 افريل 2013، ص: 20-25.

² - نعمات محمد مختار، التأمين التجاري والتأمين الإسلامي، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2005، ص: 49.

³ - عبد الهادي السيد محمد تقي الحكيم، عقد التأمين حقيقته ومشروعيته، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2003، ص: 203.

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

ب- اجتماع صفة المؤمن والمؤمن له :من أهم خصائص التأمين التعاوني هي اتحاد شخصية المؤمن (شركة التأمين التعاوني) وشخصية المؤمن له (المشركون) في كل عضو من الأعضاء المشتركون حيث يؤمن الأعضاء بعضهم بعضا، يراعي مصالح جميع الأطراف ويمنع استغلال المؤمن للمؤمن له¹.

ج- تغير قيمة الاشتراك: نظرا لكون المؤمن هو نفسه المؤمن له فعليه كان الاشتراك المطلوب عرضة لزيادة والنقصان تبعا لما يتحقق من المخاطر سنويا، وما يترتب على مواجهتها من تعويضات ، فإذا انقضت التعويضات كان للأعضاء حق استرداد الزيادة ، أما العكس فإن المشتركون يتحملون فائض الخسارة عن طريق دفع اشتراكات إضافية².

3- خصائص أخرى لعقد التأمين التعاوني: وترتبط هذه الخصائص بمميزات نظام التأمين التعاوني باعتباره يقوم على التكافل والتعاون، وهي كما يلي³:

أ- يغلب طابع المشروعات الإنسانية في التأمين التعاوني على المشروعات الربحية، بحيث يمتد عقد التأمين التعاوني إلى من تشتد حاجتهم للتأمين من أصحاب الدخل الضعيفة (التأمين التعاوني الأصغر).

ب- يهتم التأمين التعاوني بالبعد الاجتماعي في استثمار الأموال الفائضة منه، ولا يحتكر المشاريع بل يوازن الاستثمارات في المصالح العامة والخاصة للأفراد، كونه لا يهدف إلى تحقيق الربح أساسا.

ج- تقوم فكرة عقد التأمين التعاوني على توفير الخدمة التأمينية بأقل تكلفة ممكنة؛ حيث تكون قيمة الاشتراك منخفضة مقارنة بقيمة القسط في التأمين التقليدي.

المطلب الثالث: إعادة التأمين التعاوني الإسلامي

نظرا للمخاطر التي تواجه شركات التأمين التعاوني وبهدف تنمية نشاط هذه الأخيرة كان لابد من إيجاد بديل لإعادة التأمين التقليدي مما أسفر عن إيجاد البديل الشرعي المتمثل في إعادة التأمين التعاوني.

أولا: تعريف إعادة التأمين التعاوني: وردت عدة تعاريف لإعادة التأمين التعاوني نذكر منها:

1- تعريف¹: اتفاق شركات تأمين نيابة عن صناديق التأمين التي تديرها قد تتعرض لأخطار معينة على تلاقي جزء من الأضرار الناشئة عن هذه الأخطار وذلك بدفع حصة من اشتراكات التأمين المدفوعة من المستأمنين على أساس الالتزام بالتبرع ويتكون من ذلك صندوق إعادة تأمين له حكم الشخصية الاعتبارية وله ذمة مالية مستقلة

¹ - جابر عبد الهادي سالم الشافعي، البديل الإسلامي للتأمين: رؤية فقهية وتطبيقية ومستقبلية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2007، ص: 60.

² - سليمان بن دريع العازمي، التأمين التعاوني معوقاته واستشراف مستقبله، الملتقى الأول للتأمين التعاوني، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل، الرياض، السعودية، 20-20 جانفي 2009، ص: 22.

³ - أحمد محمد لطفي أحمد، نظريات التأمين المشكلات العملية والحلول الإسلامية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2007، ص: 240-242.

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

(صندوق) يتم منه التغطية عن الجزء المؤمن عليه من الأضرار التي تلحق شركة التأمين من جراء وقوع الأخطار المؤمن منها¹.

2- تعريف: هو عبارة عن عملية تقنية بموجبها تقوم شركة التأمين التعاوني بتأمين جزء من الأخطار التي تعهدت بتغطيتها، عند مؤمن آخر، وذلك خوفا من عدم القدرة على مواجهة خطر ارتفاع حجم التعويضات².

3- تعريف: عقد تقوم بموجبه شركة التأمين التعاوني بنقل جزء من الأخطار التي تعهدت بتأمينها إلى شركة إعادة التأمين، وتلتزم بمقتضاه بدفع حصة من أقساط التأمين المستحقة لها من المؤمن لهم لشركة إعادة التأمين مقابل التزامها بتحمل حصة من الالتزامات وفق الاتفاقية الموقعة بينهما³.

من خلال ما سبق يمكن تعريف إعادة التأمين التعاوني على انه عبارة عن تقنية تلجأ إليها شركات التأمين التعاوني لتغطية الأخطار التي تتعرض لها، حيث يلتزم من خلالها معيد التأمين التعاوني بتعويض جزء من الخسائر في شكل تعاوني، وهذا مقابل حصة من الاشتراكات وفق الاتفاق الرابطة بينهما وعدم مخالفة أحكام الشريعة الإسلامية.

ثانيا: طرق إعادة التأمين التعاوني: وتشمل إعادة التأمين التعاوني على طريقتين هما⁴:

1- إعادة التأمين الانتقائية: وبموجبها تقوم شركة التأمين التعاوني بعرض الخطر المراد إعادة تأمينه على معيد التأمين التعاوني بصورة منفردة مرفقا بتلخيص لجميع المعلومات المتعلقة به لتمكين المعيد من الحكم عليه بالقبول أو عدمه، وتصبح ملزمة بما قبلته.

2- إعادة التأمين الشاملة (اتفاقية إعادة التأمين): وبموجبها تلتزم شركة إعادة التأمين التعاوني بقبول جميع الأخطار التي تقع في نطاق الاتفاقية المبرمة بينها وبين شركة التأمين التعاوني.

ثالثا: صور إعادة التأمين التعاوني: إن طلب إعادة التأمين التعاوني يتم بثلاثة صور أساسية هي:

1- إعادة التأمين التعاوني بالخاصة: تقوم شركة التأمين التعاوني بإسناد نسبة مئوية من جميع الوثائق التي تصدرها إلى شركة إعادة التأمين التعاوني سواء كانت في حدود طاقتها التأمينية أم أعلى من ذلك⁵.

2- عقد إعادة التأمين فيما يجاوز القدرة: حيث تحتفظ شركة التأمين التعاوني بتأمين جميع الوثائق التي تستطيع تحمل مخاطرها دون مشقة وتعيد تأمين الوثائق التي لا تستطيع تحمل مخاطرها⁶.

¹ - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي 41 إعادة التأمين الإسلامي، البحرين، 2017، ص: 1035.

² - Ahmed Salem Mulhim, Ahmed Mohammed Sabbagh, **The Islamic Insurance: Theory and pactice**, Jordon, 2005, p:106.

³ - عجيل جاسم النشمي، إعادة التأمين التعاوني، المؤتمر الدولي للتأمين التعاوني، أبعاده وآفاقه موقف الشريعة الإسلامية منه، الجامعة الأردنية ، 11- 13 افريل 2010 ، ص : 03 .

⁴ - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي 41، مرجع سبق ذكره، ص: 1036.

⁵ - كمال رزيق ، خالد براهمي ، طريقة المجمعات كبديل شرعي في عمليات إعادة التأمين التعاوني ، الملتنقي الخامس لتأمين التعاوني ، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل ، 18-19 ماي 2014 ، أبو ظبي ، الإمارات العربية المتحدة ، ص : 203 .

⁶ - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي 41، مرجع سبق ذكره، ص: 1037.

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

3- إعادة التأمين فيما جاوز حد معين من الخسارة: حيث يتم الاتفاق في هذه الحالة بين شركة التأمين التعاوني وشركة إعادة التأمين التعاوني ، بحيث تتحمل شركة إعادة التأمين التعاوني جزء من تلك الخسائر، بعد تجاوز حد معين وتستعمل هذه الصورة في التأمينات ذات المبالغ الكبيرة جداً¹.

رابعا: عقود إعادة التأمين التعاوني: إن العلاقة التعاقدية التي تجمع بين شركات التأمين التعاوني وشركات إعادة التأمين التعاوني هي نفسها العلاقة التعاقدية بين هيئة المشتركين وشركة التأمين التعاوني، فهي مبنية على توكيل شركات التأمين التعاوني بالاشتراك مع شركات الإعادة، ويتم تطبيق هذه العلاقة التعاقدية من خلال :

1- عقد الوكالة الخالصة: من خلال هذا العقد تقوم شركة إعادة التأمين التعاوني بإدارة صندوق إعادة التأمين من حيث دفع التعويضات ومتابعة المطالبات مقابل أجره يتم تسديدها مسبقاً، كما تعمل شركة إعادة التأمين التعاوني على استثمار أموال هذا الصندوق وتتقاضى بموجبه أجره الوكالة عن الاستثمار².

2- عقد الوكالة المعدلة: من خلال هذا العقد تقوم شركة إعادة التأمين التعاوني بإدارة صندوق إعادة التأمين التعاوني من حيث دفع التعويضات ومتابعة المطالبات مقابل أجره يتم تسديدها مسبقاً، إضافة إلى اشتراك شركة إعادة التأمين التعاوني مع شركات التأمين التعاوني في الفائض التأميني أو ما يسمى بمكافأة الأداء³، وتجدر الإشارة إلى كون موارد شركات إعادة التأمين التعاوني تتمثل في أجره الوكالة إضافة إلى مكافأة الأداء .

3- عقد الوكالة والمضاربة: العلاقة التعاقدية في إعادة التأمين التعاوني على أساس الوكالة والمضاربة تتفق مع الوكالة الخالصة فيما يتعلق بالوكالة على إدارة النشاطات التأمينية من حيث أخذ أجره الوكالة، وتختلف معها في الشق الثاني، حيث تعتمد الأولى على الوكالة بالاستثمار، أما الثانية فتعتمد على صيغة المضاربة فشركة إعادة التأمين التعاوني في هذه الحالة لا تأخذ أجراً وإنما تشارك الصندوق في الربح⁴.

4- عقد الوديعة: من خلال عقد الوديعة تعتبر شركة إعادة التأمين التعاوني وكيلاً لإدارة صندوق إعادة التأمين والذي تُعتبر اشتراكاته وديعة يد ضمان وذلك مقابل أجره، كما تقوم باستثمار أموال الوديعة وتكون جميع العوائد ملك لها، أما الفائض فهو من حق شركات التأمين التعاوني إلا إذا تم الاتفاق مع شركة الإعادة على إبقاء جزء منه للاحتياطيات أو إعادة التأمين⁵.

¹ - محمد أحمد زيدان ، شركات إعادة التأمين التكافلي في مجلس التعاون الخليجي الواقع والتحديات ، الملتقى الخامس لتأمين التعاوني ، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل ، 18-19 ماي 2014 ، أبو ظبي ، الإمارات العربية المتحدة ، ص: 237.

² - Tobias Frenz, Younes Soualhi, **Takaful, Retakaful : Advanced principles practices**, second edition, IBFIM Munich Re, Kuala Lumpur, Malaysia, 2010, p: 137.

³ - سعيد بوهراوة، إعادة التكافل على أساس الوديعة، ملتقى التأمين التعاوني، بأبعاده وآفاقه وموقف الشريعة الإسلامية منه، الأردن، 11-13 افريل 2010 ، ص: 6 .

⁴ - محمد أحمد زيدان ، مرجع سبق ذكره ، ص: 240.

⁵ - سعيد بوهراوة: إعادة التكافل على أساس الوديعة، مرجع سبق ذكره ، ص: 12 .

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

المبحث الثاني: أنواع ضوابط وأسس التأمين التعاوني

إن الغاية من التأمين التعاوني هو تفتيت الضرر الناتج عن تحقق الخطر على مجموعة من الأفراد بدلا من تحمله الفرد لوحده، من هنا لا بد من التعرف على هذا النظام من خلال استعراض أنواعه، أهميته، خصائصه وأساسه.

المطلب الأول: صور وأنواع التأمين التعاوني

يمتاز التأمين التعاوني بأنواع وصور مختلفة عن باقي التأمينات الأخرى يمكن تقسيمها حسب اعتبارات معينة:

أولا: صور التأمين التعاوني: يعرف التأمين التعاوني الإسلامي بصورتان : التأمين البسيط والتأمين المركب.

1- التأمين التعاوني البسيط: سنتطرق إلى تعريفه، صورته وأهم مميزاته.

أ- تعريف: هو " اتحاد غير مقيد يقوم به المؤمن لهم أنفسهم يتعهدون بدفع اشتراكات دورية وفق جدول متفق عليه لتغطية الخسائر التي يتعرض لها بعضهم في الحالات المعينة المحتمل حدوثها في المستقبل وتوزع هذه الخسائر على جميع الأعضاء دوريا"¹، والذي يتولى التأمين التعاوني ليست هيئة مستقلة عن المؤمن لهم بل يقوم الأشخاص أنفسهم بدور المؤمن والمؤمن له.

ب- صور التأمين التعاوني البسيط: ويقسم التأمين التعاوني البسيط لثلاث صور هي:

- التأمين التعاوني البسيط ذو الحصص: وفيه يشكل الأفراد الذين يتعرضون إلى خطر معين متشابه جمعية أو هيئة، بقصد أن يعاون بعضهم بعضا في اقتسام الخسارة المالية التي تقع لأي منهم خلال مدة الاتفاق، وفي هذه الحالة لا يدفع العضو المشترك في هذا التأمين أي قسط أو مبالغ مالية إلا ما يستوجبه إنشاء الجمعية من نفقات تدفع في صورة اشتراكات عضوية².

- التأمين التعاوني البسيط ذو الاشتراكات المقدمة : وفيه يقوم كل مشترك في التأمين بدفع اشتراك التأمين مقدما عند الانضمام ،على أساس أن يدفع الاشتراك مقدما ليسهل على المشتركين دفع التعويض للأعضاء المتضررين بمجرد تحقق الخسارة وفي نهاية التعاقد تقفل حسابات المشتركين ويرد إلى كل عضو ما تبقى له من الاشتراك المدفوع مقدما إذا كان أكثر من نصيبه في الخسارة أو العكس إذا ظهر أن الاشتراك المدفوع مقدما غير كافي لتغطية التعويضات المستحقة للمتضررين³.

¹ - ثنيان سليمان بن إبراهيم ، التأمين وأحكامه ، الطبعة الأولى ، دار العواصم ، لبنان ، 1993 ، ص : 84 .

² - أحمد سالم ملحم، التأمين الإسلامي: دراسة فقهية تبين حقيقة التأمين التعاوني بصورته النظرية والعملية وممارساته في شركات التأمين الإسلامي، الطبعة الأولى، دار الإعلام، عمان، الأردن، 2002، ص: 52.

³ - محمد عدنان بن الضيف، العلاقات التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية وآثارها التنموية، الطبعة الأولى ، دار النفائس ، الأردن ، 2017 ، ص : 578-579 .

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

-التأمين التعاوني القائم على صناديق الإعانات: وتعتبر عنه جمعيات الأخوة أو صناديق التأمين الخاصة ويتألف من أشخاص يجمعهم عمل واحد يقع بينهم اتفاق على تكوين صناديق خاصة للتأمين من الأخطار يعينونها كالوفاة أو العجز عن العمل، أو التقاعد يسير هذه الجمعيات مجالس منتخبة من بين أعضائها¹.

ج - مميزات التأمين التعاوني البسيط: وتتمثل أهم مميزات التأمين التعاوني البسيط في²:
- لا يهدف إلى تحقيق ربح وفائدة.

-الاتفاق على اقتسام الخسارة التي تلحق بأي فرد من المجموعة.

-الاشتراك يبقى على ملكية المشتركين، ولا يخرج من ملكهم إل بعد وقوع الضرر و تحقق الخسارة.

-الاشتراك المطلوب دفعه من المشترك لا يتجاوز نصيبه من قيمة الضرر الفعلي المتحقق .

- لا بد أن يكون المشتركون فيه متشابهين من حيث الخطر المعرضين إليه.

-المشارك فيه يجمع بين صفة المؤمن والمؤمن له، فهم من يتولون الإدارة دون مقابل ودون الحاجة لكوادر فنية.

2-التأمين التعاوني المركب: يعد هذا النوع الأكثر تنظيماً من حيث إدارة عمليات الاشتراك وإدارة الاستثمارات ويمتاز بتعدد المساهمين وكذا تنوع الأخطار المؤمن عليها بالإضافة إلى حجم التعويضات المدفوعة.

أ-تعريف التأمين التعاوني المركب : وله عدة تعاريف نذكر منها الآتي:

- تعريف 1: إنه تأمين تعاوني بسيط ومع زيادة عدد المستأمنين احتاج إلى شركة متخصصة تتولى شؤونهم بأجر معلوم في شركة التأمين³.

-تعريف 2: أنه عقد تأمين جماعي يلتزم بموجبه كل مشترك فيه بدفع مبلغ معين من المال على سبيل التبرع لتعويض المتضررين منهم على أساس التعاون والتكافل عند تحقق الخطر المؤمن ضده ، على أن تدار العمليات التأمينية من قبل شركة متخصصة عن طريق الوكالة بأجر معلوم⁴.

ب- مميزات التأمين التعاوني المركب: وتتمثل مميزات التأمين التعاوني المركب في العناصر التالية:

- دفع الاشتراك مقدماً وإلا سقط حق المشترك في التعويض.

- اجتماع الأخطار المختلفة في حساب واحد (عدا التأمينات العائلية).

¹ - صالح العلي ، سميح الحسن ، معالم التأمين الإسلامي مع تطبيقات عملية لشركات التأمين الإسلامية :دراسة فقهية لتأمين التجاري والإسلامي ، الطبعة الأولى ، دار النوادر ، دمشق ، سوريا، ص : 210.

² - هيثم محمد حيدر ، الفائض التأميني ومعايير احتسابه وأحكامه ، ملتقى التأمين التعاوني الثاني ، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل ،الرياض ، السعودية ، 6-7 أكتوبر 2010 ، ص : 33-34.

³ - عبد الفتاح محمد صلاح ، إشكاليات عملية في وجه التأمين التعاوني والحلول المقترحة لها ، ملتقى التأمين التعاوني الثاني ، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل ،الرياض ، السعودية ، 6-7 أكتوبر 2010 ، ص : 14 .

⁴ - فذافي عزات الغنائيم ، التأمين التعاوني : مفهومه ،تأصيله شرعي ،وضوابطه ، مؤتمر التأمين التعاوني أبعاده وآفاقه وموقف الشريعة منه ،الجامعة الأردنية ،الأردن ، 11-13 أبريل 2010 ، ص:8.

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

- يجمع النظام الأساسي للتأمين التعاوني المركب بين هدفين: تعويض المشترك المتضرر وهو مقصود أصالة ، وحصوله على الفائض التأميني وهو مقصود تبعاً .

- ضرورة وجود كوادرات فنية مؤهلة لإدارة العملية التأمينية¹.

ثانياً: أنواع التأمين التعاوني: وتتمثل أنواع التأمين التعاوني فيما يلي:

1- التأمين التعاوني العام (التأمين الأضرار): وهو يقوم على تعويض الضرر الفعلي ويقسم إلى:

أ- تأمين الممتلكات: تعمل مؤسسات التأمين التعاوني على تأمين الأخطار التي قد تلحق الأضرار بالأشياء المملوكة للأفراد أو المؤسسات القائمة بأعمالها في الاقتصاد من خلال تأمين الممتلكات ضد السرقة ، الحريق والكوارث الطبيعية ونحو ذلك من الأخطار².

ب- تأمين المسؤولية: ويراد منه تأمين الشخص في حالة تحقق مسؤوليته اتجاه الغير فتقوم الشركة بدفع التعويض للمستأمن أو المتضرر مباشرة ، وبموجب عقد التأمين التعاوني على المسؤولية يمنح للمشارك كل ما فرض عليه من مبالغ بسبب الحوادث التي تعرض لها الغير نتيجة خطأ غير متعمد أو تقصير من جانبه³، وفيها قسمين :

-تأمين المسؤولية المدنية: ومنه تأمين مسؤولية مالكي المركبات اتجاه الغير وتأمين مسؤولية أصحاب المصانع والمؤسسات مما قد يتعرضون له من مسؤولية تجاه الغير أثناء وجودهم في ممتلكاتهم وتأمين مسؤولية المقاولين تجاه ما يصيب الغير من أضرار أثناء تنفيذهم لالتزاماتهم⁴.

-تأمين المسؤولية المهنية: ومنه تأمين مسؤولية أصحاب المهن كالأطباء والصيدالدة مما قد يصيبهم من مسؤولية قانونية تجاه الغير نتيجة مزاولتهم لمهنتهم⁵.

2- التأمين التعاوني العائلي (تأمين الأشخاص): في حالتي العجز والوفاة والمسمى أحياناً بالتكافل ويقابله التأمين التقليدي على الحياة.

أ- تعريفه: ويعرف هذا النوع من التأمين بأنه عقد بين شركة التأمين التعاوني والمؤمن له يلتزم بموجبه المشترك بدفع الاشتراك المتفق عليه بينهما مقابل التزام الشركة بدفع مبلغ التأمين من حساب المشتركين في حالة وفاة المؤمن له خلال مدة التأمين و عجزه الكلي الدائم، فمبلغ التأمين يدفع إلى عائلة المشترك إذا توفي خلال المدة المحددة

¹ - أسامة عامر، اثر آليات توزيع الفائض التأميني على تنافسية شركات التأمين التكافلي : دراسة مقارنة بين شركة تكافل ماليزيا بماليزيا وشركة الأولى للتأمين بالأردن خلال الفترة 2008-2013 ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة سطيح 1 ، 2014 ، ص: 13.

² - كريمة عيد عمران، التأمين الإسلامي والتنمية الاقتصادية والاجتماعية الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر وتوزيع، الأردن، 2014، ص: 278-279.

³ - علي محيي الدين القره داغي، التأمين التكافلي الإسلامي: دراسة تأصيلية مقارنة بالتأمين التجاري مع التطبيقات العملية، مرجع سبق ذكره ، ص : 398 .

⁴ - أسامة عامر، مرجع سبق ذكره، ص: 41.

⁵ - احمد سالم ملحم ، التأمين الإسلامي ، مرجع سبق ذكره ، ص: 44 .

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

بالعقد، معونة لها تعويضها بعض الشيء عن مصيبتها بفقد أحد أفراد عائلتها على أساس التبرع المتبادل بين المشتركين كصورة من صور التعاون والتكافل للمندوبين شرعا¹.

ب- أقسام التأمين التعاوني العائلي: وينقسم تأمين التعاوني العائلي إلى قسمين أساسيين هما:

- التأمين في حالة الوفاة لحماية الورثة أو نحوهم : يتبرع المؤمن له في هذه الحالة بالإقساط لصالح الورثة وبالتالي لا يعتبر وصية ، وإنما تطبق عليه أحكام الهبة والتبرع²، لذلك يجب أن يكون التأمين لصالح الورثة جميعا بعدل ومساواة وليس لصالح واحد منهم فقط ، حتى يكون جائزا إلا إذا كان هذا الواحد من الظروف البدنية (كونه ذا عاهة) ، أو الظروف الاجتماعية (ككونه ذا عائلة كبيرة) ، وكذلك لا مانع شرعا من التأمين لصالح شخص آخر غير وارث من باب التبرع³.

- التأمين لدفع العوز عند العجز : هو تأمين يقوم به الشخص لصالح نفسه ومستقبله عند المرض والشيخوخة أو عند إحالته على المعاش أو عدم قدرته على العمل أو التجارة أو نحوهما ، وهنا يلتزم مع الشركة بدفع أقساط محدودة فتقوم الشركة بمقتضاه بدفع مبلغ التأمين إليه إذا كان حيا ، أما إذا مات فحكم ماله هذا يكون حسب العقد إما أن يبقى تبرعا لصندوق التكافل ، على أن يكون فيه شرط بذلك وهو الأفضل، وإما يكون إرث للورثة .

المطلب الثاني: سمات التأمين التعاوني

يمتاز التأمين التعاوني بمجموعة من المميزات وهذا ما نوضحه من التعرف على أهم مبادئه وخصائصه وأسسها.

أولاً: خصائص التأمين التعاوني: ينفرد أسلوب التأمين التعاوني بعدة خصائص تميزه عن غيره من الأساليب الأخرى لمزاولة عمليات التأمين ونذكرها فيما يلي:

1- ديمقراطية الملكية والإدارة : تمتلك مشروعات التأمين التعاوني ، أيا كانت الصورة التي تستخدمها ويديرها حملة الوثائق ، وتتمثل ديمقراطية الملكية فيما هو مشاهد من ترك باب العضوية مفتوحا لكل راغب في الانضمام في أي وقت يشاء ، دونما أي تمييز ، أما ديمقراطية الإدارة فتعود إلى معاملة كافة الأعضاء على قدم المساواة ، وتتمثل مشاركة الأعضاء في الإدارة في دعوتهم لحضور الجمعية العمومية والاشتراك في وضع وإقرار السياسات للمشروع والإشراف على تنفيذها بواسطة ممثليهم الذين يتم انتخابهم كأعضاء في مجلس الإدارة .

2- اندماج شخصية المؤمن والمؤمن له : يجمع أعضاء مشروعات التأمين التعاوني بين صفة المؤمن والمؤمن له في آن واحد ، أي مشروع تعاوني للتأمين يمثلون (المؤمن) وذلك باعتبارهم مالكي المشروع ، ومن ناحية أخرى يعد هؤلاء الأعضاء في حكم (المؤمن لهم) على ضوء كونهم حملة وثائق التأمين ونتيجة لذلك تصبح مثل هذه

1- أحمد سالم ملحم ، المرجع السابق ، ص : 152- 153.

2- صليحة فلاق ، متطلبات تنمية نظام التأمين التكافلي ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة الشلف ، 2015 ، ص : 64.

3- على محي الدين القرة داغي ، بحوث في فقه المعاملات المالية المعاصرة ، الطبعة الأولى ، دار البشائر الإسلامية ، لبنان ، 2001 ، ص : 338-339.

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

المشروعات في وضع يتيح لها بصورة أفضل الوقوف على رغبات واحتياجات عملائها، مما يمكنها من إصدار الوثائق الجديدة التي تكفل تغطية هذه الرغبات وتطوير الوثائق القائمة أيضا، بما يجعلها أكثر ملائمة لتلبية هذه الاحتياجات، ومن جهة أخرى فإن اندماج شخصية المؤمن والمؤمن له والاشتراك الفعلي لحملة الوثائق في الإدارة يؤدي إلى الحد من المنازعات بين المؤمن والمؤمن لهم .

3- عدم أو قلة الحاجة إلى وجود رأس مال : يتم إنشاء مشروعات التأمين التعاوني عندما يتفق عدد كبير من الأفراد المعرضين لخطر معين على توزيع الخسارة التي تحل بأي منهم أو عليهم جميعا ، ويتم تأسيس هذه المشروعات إما بواسطة هيئات تعاونية قائمة أو عن طريق العديد من الأفراد الذين تجمعهم شئمة التعاون ، مع توفير بعض التسهيلات مثل الحصول على مقر مؤقت دون مقابل أو بمقابل رمزي والقيام ببعض الأعمال الإدارية بصورة تطوعية ، كما أن رأس المال لهيئة التأمين التعاوني عند التأسيس يكون المبلغ المطلوب عادة بسيطا بحيث لا يمثل توفيره مشكلة تذكر لمؤسسيه، ويقل كثيرا عن ذلك الحد الأدنى لرأس المال الواجب توافره لإنشاء شركة تقليدية.

4- انعدام عنصر الربح وأحقية حملة الوثائق في الحصول على الفائض: ينحصر الهدف من إنشاء مشروعات التأمين التعاوني في توفير الخدمات التأمينية لأعضائها على أفضل صورة وبأقل تكلفة ممكنة، وبمعنى آخر لا يسعى هذا النوع من الهيئات إلى تحقيق أي ربح من وراء القيام بعمليات التأمين.

5- توفير التأمين بأقل تكلفة ممكنة: تعتمد الفلسفة التي يقوم عليها التأمين التعاوني على توفير الخدمة التأمينية لأعضائها بأقل تكلفة ممكنة ويعود ذلك لغياب الربح كعنصر من عناصر تكلفة التأمين، وإنخفاض المصروفات الإدارية والعمومية لدى التأمين التعاوني .

6- دور اجتماعي لخدمة البيئة والمجتمع: تقوم مشروعات التأمين التعاوني بدور اجتماعي هام في خدمة البيئة والمجتمع وتوضح أبعاد هذا الدور في أكثر من مجال، من توفير الحماية التأمينية، واهتمام هذه المشروعات بالاستثمارات ذات البعد الاجتماعي¹.

ثانيا : مبادئ التأمين التعاوني والأسس الشرعية: نذكر أهم مبادئ التأمين التعاوني وأسسها.

1- مبدأ التبرع والتعاون: حيث أن حملة الوثائق يتبرعون بالأقساط المقدرة وعوائدها لصالح صندوق التأمين التعاوني أو لحساب خاص به².

2- الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية : إن عقد التأمين التعاوني الإسلامي من أهم مبادئه التبرع وبالتالي هو عقد تبرع وفق الشريعة الإسلامية لذلك ينبغي لشركات التأمين التعاوني أن تلتزم بالشريعة الإسلامية وذلك في حالة تنفيذها لأي عمل من الأعمال التي تأسست من أجلها³.

¹ - السيد عبد المطلب عبده، التأمين الأسس العلمية والقواعد العملية، الطبعة الخامسة، دار النهضة العربية، القاهرة، 1994، ص: 132-141.

² - كريمة عيد عمران، التأمين الإسلامي والتنمية الاقتصادية والاجتماعية، مرجع سبق ذكره، ص: 74.

³ - حامد حسن محمد، التأمين التعاوني الأحكام والضوابط الشرعية، الدورة 20، مؤتمر مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الجزائر، 2012، ص: 10.

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

3- تحقيق مبدأ التعاون والتكافل بين المستأمنين: وذلك من الاحتفاظ بجميع أقساط التأمين المأخوذة منهم في حساب واحد خاص بهم بصرف النظر عن نوع التأمين، بحيث يتم تعويض المتضررين من هذا الصندوق.

4- تحقيق مبدأ العدالة بين المساهمين والمستأمنين: يتجسد هذا المبدأ بتقدير المساهمون رأس مال الشركة لإشهارها وإعطائها الوضع القانوني لتداول أعمال التأمين، حيث يقدم حملة الوثائق اشتراكات التأمين لتمكين الشركة من تغطية الالتزامات التأمينية¹.

5- ضرورة وجود حسابين: بما أن الشركة لا تملك أقساط تأمين أو اشتراكات المستأمنين في التأمين التعاوني عليها أن تفصل فصلاً كلياً بين أموال الشركة بوضعها حساب خاص بها، وبين أموال حملة الوثائق وذلك بوضعها في حساب خاص بها².

6- العمل تحت إشراف هيئة الفتوى والرقابة الشرعية: تعين هيئة رقابة الشرعية تكون فتاوها ملزمة للشركة، ووجود إدارة رقابة وتدقيق شرعي داخلي³.

7- مبدأ توزيع الفائض التأميني: مبدأ توزيع الفائض التأميني على المشتركين يقابله التزام بدفع اشتراكات إضافية في حالة حدوث عجز في سداد المطالبات المستحقة⁴. (التفصيل في الصفحة 64 و 65)

8- مبدأ استثمارات الشركة: استثمار شركة التأمين الفائض من أموال الصندوق بالطرق المشروعة بعيداً عن المعاملات الربوية المحرمة شرعاً، وأن يكون استثمارها على أساس عقد المضاربة الذي تحدد فيه حصة من الربح⁵.

ثالثاً: أسس نظام التأمين التعاوني: يقوم نظام التأمين التعاوني على مجموعة من الأسس هي:

1- طلب الأمن: التأمين مشتق من الأمن والأمن مصدر للفعل الثلاثي أمن ويعني طمأنة النفس و زوال الخوف، إن الأمن مطلب فطري للإنسان لذلك طلب الإسلام بأن يتخذ المرء كل أسباب الحيطة والحذر والنجاة من أسباب التلف والهلاك⁶.

2- التعاون على درء المخاطر: التأمين التعاوني باعتباره فكرة ونظام يقوم على التعاون والتضامن، مما يجعله محققاً لمقاصد الشريعة متفقاً مع غاياتها وأهدافها، وعلى هذا الأساس فإن التأمين بفكرته ونظامه هو تعاون منظم تنظيمياً دقيقاً بين عدد كبير من الناس معرضين جميعاً لخطر معين أو مجموعة من الأخطار، حتى إذا تحقق الخطر في حق بعضهم تعاون الجميع على تعويض من نزل الخطر به، فهو تضامن وتكافل يؤدي إلى توزيع الخطر على

¹ - محمد حربي عريقات، سعيد جمعة عقل، التأمين وإدارة الخطر، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2008، ص: 228.

² - على محي الدين القرة داغي، التأمين التكافلي الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص: 881.

³ - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم 26 للتأمين الإسلامي، البحرين، 2017، ص: 688.

⁴ - نعمان محمد مختار، التأمين التجاري والتأمين الإسلامية بين النظرية والتطبيق، المكتب الجامعي الحديث، مصر، 2005، ص: 252.

⁵ - فذافي عزات الغنائم، مرجع سبق ذكره، ص: 24.

⁶ - عبد الحميد ناصر، تقييم تطبيقات وتجارب التأمين التعاوني، مؤتمر التأمين التعاوني الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل، 20-22

جانفي 2009، الرياض، السعودية، ص: 20.

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

مجموع المؤمن لهم عن طريق التعويض الذي يدفع للمتضرر من المال المجموع من حصيلة اشتراكاتهم ، بدلاً من أن يتحمل الخطر المتضرر وحده.

3- الاحتياط للمستقبل: الاحتياط للمستقبل والوقاية من مفاجئات الحوادث فكرة تقرها الشريعة الإسلامية وتشهدبها أصولها ونصوص الكتاب الكريم والسنة النبوية، فالله عز وجل ربط المسببات بأسبابها، وجعل ذلك من سنة الله عز وجل في الكون ولنا في سورة يوسف أسوة حسنة فالله عز وجل يرشد المسلمين إلى الاحتياط للمستقبل بالادخار من سنين الخصب إلى سنين القحط¹.

المطلب الثالث: الدور الاقتصادي للنظام التأمين التعاوني

صناعة التأمين التعاوني تعتبر ضرورة حتمية ضمن النظام الاقتصادي، من خلال ما تقدمه من دور بارز في صناعة التمويل الإسلامي بصفة خاصة ، من حماية للصناعة المالية الإسلامية والممتلكات ومختلف المشاريع وكذا الأفراد بل له دور في الاقتصاد الإسلامي ككل بصفة عامة .

أولاً: دوره التأمين التعاوني في الصناعة المالية الإسلامية: يساهم بصورة أساسية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية وهذا من خلال:

1- حماية الاقتصاد الوطني من استغلال شركات التأمين التقليدي: إن شركات التأمين التقليدي تهدف إلى تحقيق أكبر قدر من الربح على حساب المؤمن لهم ، وذلك باستغلالهم تحت ضغط الحاجة إلى التأمين فتفرض عليهم شروط تعسفية وتأخذ منهم أقساطاً مبالغاً فيها ، وتقوم باستثمار تلك أقساط بأسلوب احتكاري لا يعود بالنفع على الاقتصاد الوطني .

إن التأمين التعاوني يحول دون ذلك حيث تقوم شركاته باستثمار المتوفر من اشتراكات التأمين بمشاريع استثمارية تسهم في بناء الاقتصاد الوطني وتعود بالربح على المشتركين أنفسهم، وهذا يكفل بقاء أموال التأمين ومدخراته في البلد الذي تنشأ فيه تلك الشركات وتعود استثماراتها بالنفع على المواطنين².

2- تشجيع الائتمان (الصيرفة الإسلامية): يساهم التأمين في زيادة منح الائتمان من أجل تحقيق التنمية الاقتصادية وتطوير القطاعات بتسهيل الحصول على تمويل إسلامي، بفضل الضمانات التي يُقدمها للموردين وبالتالي يُسهم في تكوين الدخل الوطني بتوليد قيمة مضافة للاقتصاد بفضل تشجيع الاستثمار عن طريق الطمأنينة في الاسترداد والتسهيلات من خلال الضمان الذي يغطيه³.

3- استكمال البناء المؤسسي للاقتصاد الإسلامي: أصبحت مؤسسات التأمين التعاوني ضرورة حتمية وهيكل ضرورياً مكمل للمنظومة الإسلامية ، ومما لاشك فيه أن صناعة التأمين أصبحت ركيزة ثالثة من ركائز

¹ - صليحة فلاق، مرجع سبق ذكره ، ص: 69-70 .

² - أحمد سالم ملحم ، التأمين الإسلامي ، مرجع سبق ذكره ، ص: 42 .

³ - حسنت عوض، تنمية مهارات العاملين في شركات التأمين، الكويت، 1996، ص: 33.

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

الاقتصاديات الحديثة التي تقدم دعماً استراتيجياً لكفاءة منظومة الاقتصاد الإسلامي¹، والعلاقة التي تنشأ بين تلك المؤسسات المالية الإسلامية علاقة تكاملية فنجح كل مؤسسة يتطلب دعم بقية تلك المؤسسات.

ثانياً : دور التأمين التعاوني في الاقتصاد الوطني بصفة عامة : يقدم قطاع التأمين التعاوني نفس الدور الذي يقوم به التأمين التقليدي والمتمثل في الآتي :

1- التأثير على ميزان المدفوعات: ميزان المدفوعات عبارة عن بيان إحصائي عن فترة زمنية معينة يسجل فيه المعاملات الاقتصادية التي تتم بين المقيمين في دولة معينة وغيرها من الدول².

يمثل التأمين بنداً من بنود ميزان المدفوعات وبالتحديد في ميزان حركة رؤوس الأموال ، وكما هو معلوم مدى ارتباط التأمين بالعالم الخارجي والمتمثل في إعادة التأمين التعاوني أو إعادة التكافل وهذا بتقسيماته إعادة التأمين الانتقائية وإعادة التأمين التعاوني الشامل أو عمليات التأمين المباشرة التي تتم من طرف المقيمين الأجانب في البلد .

إن عملية التأمين ذات تأثير واضح على ميزان المدفوعات وهذا من خلال عدة عناصر تظهر في ميزان المدفوعات وهي : أقساط إعادة التأمين المقابلة للتغطيات الانتقائية التي تسندها الشركات الوطنية إلى أسواق التأمين الخارج، والتي تحولها فروع وتوكيلات الشركات الأجنبية في سوق المحلية إلى مراكزها الرئيسية بالخارج، التعويضات المستحقة من عمليات إعادة التأمين ، عمولات إعادة التأمين أو عمولات أرباح إعادة التأمين عن التغطيات الانتقائية التي تسندها لسوق المحلية من وقت إلى آخر إلى الأسواق الخارجية ، المبالغ المستحقة للمستفيدين في الخارج عن وثائق التأمين التعاوني العائلي المعقودة مع شركات محلية، أرباح استثمارات الشركات الأجنبية في السوق المحلية والعكس ، عندما تقوم الشركات المحلية باستثمار بعض أموالها في الأسواق الخارجية³.

إن تأثير على ميزان المدفوعات يرتبط برصيد العمليات التأمينية، الذي يمثل الفرق بين الأموال الواردة والأموال الصادرة، وبصفة عامة يتناسب حجم التدفق الطبيعي للأموال إلى الخارج تناسباً عكسياً مع درجة نمو صناعة التأمين المحلية⁴.

2- مصدر العملة الصعبة : يعتبر بعض البلدان التأمين مصدراً لاستقطاب العملة الصعبة، كونه يوجد مجالاً للمعاملات التجارية والمالية مع الخارج، وقد يكون رصيد العمليات موجباً أو سالباً حسب السنوات وحسب هيكل قطاع التأمين للبلد ، فإذا كان إيجابياً أدى إلى جلب العملة الصعبة والعكس إذا كان سالباً⁵.

¹ - نوال بونشادة ، العمل المؤسساتي التكافلي بين جهود التأصيل وواقعية التطبيق ، ندوة حول التأمين التكافلي والتأمين التقليدي ، جامعة سطيف ، 1 ، 25 - 26 أفريل 2011 ، ص : 5.

² - جمال عبد الناصر، المعجم الاقتصادي، دار أسامة للنشر والتوزيع، طبعة 2010، الأردن، ص: 387.

³ - وهيب إبراهيم عباس المنصور ، قياس أثر إعادة التأمين على ميزان المدفوعات (2003 - 2012) ، رسالة ماجستير، اقتصاد تطبيقي، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا ، أفريل 2015 ، ص : 34.

⁴ - نوال أقسام ، دور نشاط التأمين في التنمية الاقتصادية : دراسة حالة قطاع التأمين في الجزائر ، رسالة ماجستير ، جامعة الجزائر ، 2001 ، ص : 76.

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

3- علاقة التأمين التعاوني بالدخل الوطني: يساهم التأمين في تكوين الدخل الوطني من خلال قيمة مضافة، وتقاس هذه الأخيرة بالفرق ما بين رقم أعمال قطاع التأمين (أي مجموع الأقساط الصادرة خلال سنة معينة) ومجموع المبالغ المدفوعة إلى الغير وتحسب القيمة المضافة في مجال التأمين كالآتي:

الأقساط المحصل عليها خلال الدورة (عادة سنة) + المنتجات المالية = رقم الأعمال الإجمالي .

رقم الأعمال الإجمالي - (تسوية المتضررين + الزيادة في الاحتياطات + مشتريات السلع والخدمات الوسيطة) = القيمة المضافة¹.

لقد تمكنت صناعة التأمين التعاوني حجب حصة معتبرة من المدخرات القومية عن الاستثمار في الأوعية الربوية، وتغطية أي عجز مالي بتمويلات إسلامية ، وهذا تصحيحا للمستوى الاقتصادي كونها تحمي وتوفر التغطية اللازمة للتطوير المنظومة المالية الإسلامية محليا وإقليميا ودوليا .

⁵- حسنتُ عوض، مرجع سبق ذكره، ص:34.

¹- سيهام رياش ، قطاع التأمين ومكانته في الاقتصاد الوطني ، مذكرة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة الجزائر ، 2007 ، ص : 71 .

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

المبحث الثالث: مفاهيم حول شركات التأمين التعاوني

بهدف تجسيد الخدمة التأمينية لابد من وجود هيئة تقوم بهذه الأعمال مع توفر المتطلبات الضرورية لتحقيق الأهداف المنتظرة من وراء تأسيسها والتي تكون غالبا في شكل شركة أو مؤسسة أو صندوق ، ومن هنا خصصنا هذا المبحث للوقوف على المفاهيم المرتبطة بشركات التأمين التعاوني وأنواعها والعلاقة الفنية وغيرها ومختلف الأطر الكفيلة بأداء أدوارها .

المطلب الأول: مفهوم شركات التأمين التعاوني

إن تطور التأمين التعاوني اوجد النظام التعاوني المركب الذي يعتبر أكثر تنظيما في عمليات الاشتراك والتعويض والاستثمار ، وتعتبر شركة التأمين التعاوني هي الهيئة المنظمة لمختلف العمليات التأمينية لذا سنتطرق في هذا المطلب إلى تعريف شركات التأمين التعاوني وأطرافها وواجبات وحقوق كل طرف.

أولا: تعريف شركات التأمين التعاوني: تعرف شركات التأمين التعاوني كما يلي:

1-تعريف1:شركة التأمين التعاوني هي الشركة التي أسسها المساهمون للقيام بأعمال التأمين والاستثمار وفق أحكام الشريعة الإسلامية، وأهم أعمالها التأمين على كل ما تنص عليه وثائق التأمين لصالح المشتركين، واستثمار ما زاد من أموال المشتركين بنسبة من الربح أو بأجر، بحيث تتكون من المساهمين المؤسسين(هيئة المساهمين) والمشاركين حملة الوثائق(هيئة المشتركين)والإدارة¹.

2-تعريف2: هي شركات وظيفتها إدارة الأموال و ليس الضمان كما هو الحال في شركات التأمين التقليدي، حيث تقوم هذه الشركات بإنشاء محفظة تأمينية ضد مختلف الحوادث ثم تدعو من أراد الانخراط فيها يدفع اشتراك محدد يتناسب مع الخطر، على أن تجمع هذه الأموال في تلك المحفظة و تستثمر لصالح أصحابها،وتتولى الشركة إدارة هذه الأموال لصالح المشتركين ، فإذا وقع مكروه على أحدهم تقوم الشركة بالاقطاع من هذه الأموال لتعويض المشترك بالقدر المتفق عليه².

3-تعريف3: هي شركة مالية تقوم بإدارة أموالها وفق أحكام الشريعة الإسلامية وتدير العمليات التأمينية بمقتضى عقد التأمين التعاوني³.

¹ - عجيل جاسم النشمي، الفائض وتوزيعه في شركات التأمين الإسلامي، المؤتمر التاسع للهيئات الشرعية للمؤسسات، المالية الإسلامية، البحرين، يومي 26 و 28 ماي 2010 ، ص: 3-4 .

² - محمد أحمد زيدان ، أهمية إرساء وتعزيز مبادئ الحوكمة في شركات التأمين التعاوني ، الملتقى الثالث لتأمين التعاوني، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل الإسلامي ، السعودية ، يومي 07-08 ديسمبر 2014 ، ص 728 .

³ - محمد بن سعد الجرف، التأمين التعاوني الأحكام والضوابط الشرعية، الدورة العشرون لمؤتمر مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الجزائر، 13-18 ديسمبر 2012، ص 24.

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

4- تعريف: هي مؤسسات مالية تقوم بإدارة العمليات التأمينية نيابة عن المشتركين وكذا إدارة استثمارات الأموال الفائضة إن وجدت، وفقا لقواعد الشريعة الإسلامية¹.

من خلال ما سبق يمكن استنتاج تعريف لشركات التأمين التعاوني كما يلي: هي مؤسسات مالية خدمية تقوم بإدارة العمليات التأمينية لصندوق المشتركين وفقا لصيغة الوكالة أو المضاربة، واستثمار جزء من أموال هذا الصندوق وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية بنسبة من الربح أو الأجر، وبصيغة محددة لتغطية المطالبات المرتقب مواجهتها من طرف المشتركين في حالة تحقق الخطر المؤمن ضده.

ثانيا: هيكله شركات التأمين التعاوني: تتكون مؤسسات التأمين التعاوني من أطراف هي:

1- المؤسسون (حملة الأسهم): هم من يضعون رأس مال الشركة ويوقعون على عقد التأسيس والنظام الأساسي ويمكن أن ينظم إليهم كل من يساهم في رأس المال لاحقا ، وهم من يقع عليه عبء إنشاء مؤسسة التأمين التعاوني ، ومتابعة إجراءاتها ودعوة الراغبين في المساهمة فيها²، وهم عبارة عن مجموعة أشخاص طبيعيين (أفراد) أو معنويين (مؤسسات) تنعقد إرادتهم على تأسيس شركة ربحية تدور أغراضها على ممارسة أنشطة التأمين التعاوني ومتعلقاته ، ويتم تحديد رأس مال الشركة مجزأ على حصص وأسهم بعدد الشركاء³.

2- المشتركون (حملة وثائق التأمين): هم مجموعة الأشخاص الذين يتضامنون فيما بينهم لتعويض من يصيبه الضرر أو يقع عليه حادث معين من أموال يرصدونها لهذا الغرض فحملة الوثائق هم مؤمنون ومستأمنون في نفس الوقت⁴، والأموال المرصودة هي اشتراكات التأمين المحصلة منهم ، ومنها يدفع مبلغ التعويض المستحق وفي حال عدم تغطية الاشتراكات لمبلغ التعويض يتضامنون في تغطية هذا العجز⁵، ويعتبر المشتركون في شركة التأمين التعاوني شركاء فيما بينهم فيما يحققه الصندوق من أرباح عن استثمار أمواله الصندوق، واستحقاقهم لأخذ التعويض من الصندوق في حال وجود سبب⁶.

¹ - محمد عدنان بن الضيف ، العلاقات التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية وأثارها التنموية ، الطبعة الأولى ، دار النفائس الأردن ، 2017 ، ص: 567 .

² - عجيل النشمي ، التأمين التعاوني الأحكام والضوابط الشرعية ، الدورة العشرون لمؤتمر مجمع الفقه الإسلامي الدولي ، الجزائر ، 13-18 ديسمبر 2012 ، ص: 04 .

³ - رياض منصور الخلفي ، تقييم تطبيقات وتجارب التأمين التكافلي الإسلامي ، مؤتمر الأول التأمين التعاوني ، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل الإسلامي ، السعودية ، 20-22 جانفي 2009 ، ص: 7 .

⁴ - معمر حمدي ، دور تطبيق مبادئ الحوكمة في دعم نشاط شركات التأمين التعاوني عرض بعض تجارب عربية، مرجع سبق ذكره، ص: 49 .

⁵ - محمد عبد اللطيف آل محمود ، التأمين الإسلامي وتطبيقاته في شركات التأمين الإسلامية ، رسالة ماجستير في الفقه والأصول ، كلية الدراسات العليا ، الجامعة الأردنية ، الأردن ، 2000 ، ص: 61 .

⁶ - محمد عدنان بن الضيف ، الدور التنموي لتكامل المؤسسات المالية الإسلامية ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة بسكرة ، الجزائر ، 2016 ، ص: 357 .

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

3- صندوق المشتركين : تتكون موارد هذا الصندوق من مبالغ الاشتراكات التي يقدمها حملة الوثائق واحتياطات الحساب وعوائد الاستثمار في الصندوق والتعويضات والعمولات والقرض الحسن من المدير إن وجد ، وتتكون نفقاته من مبالغ التعويضات المدفوعة ورسوم الوكالة التي تتقاضاها الشركة والمصروفات المباشرة المتعلقة بالصندوق والفائض الموزع وأقساط رد القرض الحسن ونصيب الوكيل من أرباح الاستثمارات¹.

4- صندوق المساهمين: يتكون حساب المساهمين من رأس مال الشركة، من أرباح استثمار رأس المال ونصيبهم من أرباح استثمارات المتوفر من أقساط التأمين ، بالإضافة إلى الأجر المعلوم من الوكالة ومن الأرباح المستحقة للمساهمين والغير موزعة ، أما المصاريف فهي الاحتياطي المالي القانوني حسب النسب المنصوص عليها في قانون الشركات ، والمصاريف العمومية : مثل الرواتب والإيجارات ، والمصاريف الإدارية الأخرى ، المصاريف الرأسمالية التي تخص الأصول الثابتة²، والقرض الحسن إن وجد .

5- هيئة الرقابة الشرعية : وتعرف على أنها جهاز من الفقهاء المتخصصين في فقه المعاملات ويجوز أن يكون احد الأعضاء من غير الفقهاء على أن يكون من المتخصصين في مجال المؤسسات المالية الإسلامية وله إلمام بفقه المعاملات ، ويعهد لهيئة الرقابة الشرعية توجيه نشاطات الشركة ومراقبتها والإشراف عليها للتأكد من التزامها بمبادئ الشريعة الإسلامية³. (التفصيل في الصفحات من 118 إلى 120)

ثالثا: واجبات وحقوق أطراف شركات التأمين التعاوني: على شركة التأمين التعاوني واجبات بصفتها وكالة في إدارة العمليات التأمينية ووكالة أو مضاربة في إدارة موجودات صندوق المشتركين، كما للمشاركين حقوق وواجبات اتجاه شركة التأمين التعاوني.

1- واجبات وحقوق شركة التأمين التعاوني: يقع على عاتق شركة التأمين التعاوني ما يلي:

أ- واجبات شركات التأمين التعاوني: أهم واجبات مؤسسات التأمين التعاوني هي⁴:

-يقوم المساهمون في الشركة بإدارة عمليات التأمين، من إعداد الوثائق وجمع الاشتراكات ودفع المطالبات وغيرها من الأعمال الفنية، وفي مقابل أجر معلومة وذلك بصفتهم القائمين على أعمال التأمين التعاوني.

- يقوم المساهمون باستثمار كل من رأس المال المقدم منهم للحصول على الترخيص بإنشاء الشركة وأموال صندوق المشتركين، على أن يستحق المساهمون عوائد استثمار رأس مالهم، وحصص ينص عليها من عائد استثمار أموال صندوق المشتركين بصفتهم المضارب.

¹ - محمد علي القري ، الفائض التأميني ، مؤتمر الأول التأمين التعاوني ، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل الإسلامي ، السعودية ، 20-22 جانفي 2009 ، ص: 4-5 .

² - حربي محمد عريقات سعيد جمعة عقل، مرجع سبق ذكره، ص: 228.

³ - محمد عبد اللطيف آل محمود، مرجع سبق ذكره، ص: 164.

⁴ - هيثم محمد حيدر ، مرجع سبق ذكره، ص: 21-22 .

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

- يتحمل المساهمون ما يتحمله المضارب من المصروفات المتعلقة باستثمار الأموال نظير حصته من ربح المضاربة، كما يتحملون جميع مصاريف إدارة نظير عمولة الإدارة المستحقة لهم.

-اقتطاع الاحتياطات القانونية اللازمة من أموال المساهمين¹.

ب- حقوق شركات التأمين التعاوني : شركة التأمين التعاوني بصفتها وكيلًا تتقاضى أجرًا مقابل عملها وجزء من الربح الناتج عن استثمار أموال صندوق المشتركين، ومن حق المؤسسة تحميل جميع المصروفات والعمولات الخاصة بأنشطة التأمين التعاوني على صندوق المشتركين وليس لها الحق في اقتطاع جزء من أموال حملة الوثائق أو أرباحها لصالح مساهميها².

2- حقوق وواجبات المشترك في التأمين التعاوني: للمشاركين حقوق وواجبات تتمثل في:

أ- واجبات المشترك في التأمين : على المؤمن له دفع الاشتراكات في أوقاتها المحددة ، كما يقع عليه تقديم البيانات اللازمة المتعلقة بالخطر المؤمن منه ، وإبلاغ مؤسسات التأمين التعاوني بما يستجد من ظروف تؤدي إلى زيادة الخطر بعد إبرام العقد ، وفي الأخير على المشترك إخطار مؤسسة التأمين التعاوني باعتبارها وكالة عن صندوق المشتركين بتحقيق الخطر المؤمن منه خلال الفترة المتفق عليها في وثيقة التأمين و يترتب على الإخلال بهذه الواجبات الحرمان من الحقوق ، وعلى المشتركين الالتزام بسد العجز إذا التزموا بذلك في وثيقة التأمين وهو حق خالص لحساب المشتركين³.

ب- حقوق المشتركين: من حق المشترك التعويض عن الضرر الذي أصابه وفق الشروط المتفق عليها في لوائح التأمين، كما يحق للمشارك الحصول على جزء من الفائض التأميني، إذ أن الفائض التأميني جزء من موجودات صندوق المشتركين⁴.

المطلب الثاني:أنواع شركات التأمين التعاوني

لقد تعددت أنواع شركات التأمين التعاوني على الرغم من أن يجمعها غاية واحدة مفادها تحقيق التعاون والتكافل بين أفراد المجتمع .

أولا : شركات التأمين التعاوني تبعا للجهة المؤسسة لها : باعتبار الجهة المؤسسة لشركة نجد :

1- شركات التأمين التعاوني التي تستند إلى بنوك إسلامية: تستند بعض شركات التأمين التعاوني على البنوك الإسلامية ، باعتبار أن هذه البنوك لديها حصانة مالية قوية ، تستطيع من خلالها مواجهة العجز المالي الذي قد

¹- عبد الستار الخويلدي ، المشكلات القانونية والتحديات الاقتصادية التي تواجه التأمين التعاوني ، مؤتمر التأمين التعاوني أبعاده وآفاقه وموقف الشريعة الإسلامية منه ، الجامعة الأردنية ، الأردن ، 11-13 افريل 2010 ، ص: 07.

²- نوال بيراز ، تطوير مؤسسات التأمين التكافلي كآلية لدعم الصناعة المالية الإسلامية :دراسة حالة سلامة للتأمينات الجزائر ، أطروحة دكتوراه ، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية ، قسنطينة ، الجزائر ، 2020 ، ص: 65 .

³- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم 26 التأمين الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص: 690.

⁴- عبد الستار الخويلدي ، مرجع سبق ذكره ، ص: 07 .

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

يصيها ، ولقد ساهمت البنوك الإسلامية بدور مهم في تأسيس وتطوير هذه الشركات ، منها شركة التأمين التعاوني بالخرطوم التي استندت إلى بنك فيصل الإسلامي السوداني ، وشركة التكافل المالية التي استندت إلى البنك الإسلامي الماليزي¹.

2- شركات التأمين التعاوني التي تستند إلى رؤوس أموال رجال أعمال : تقوم بعض شركات التأمين التعاوني بالاعتماد على رؤوس أموال رجال أعمال في بداية تأسيسها ، حيث تكون هذه الأموال على شكل مساهمات يستفيد من خلالها حامل السهم من أرباح العوائد الناتجة من الاستثمار ، إضافة إلى ما قد تحصل عليه الشركة من مبالغ من خلال أجرة الوكالة وحصصة من الربح باعتبارها مضاربا².

3- شركات التأمين التعاوني التي تستند إلى شركات تأمين تقليدية أو بنوك تقليدية: تستند بعض شركات التأمين التعاوني على شركات التأمين التقليدي أو بنوك تقليدية بمقابل، فقد يكون المقابل اجر الوكالة ونسبة من الفائض ، أو أن تقوم شركة التأمين التعاوني بإعادة التأمين لديها ، أو التعامل معها لاحقا³.

ثانيا :شركات التأمين التعاوني تبعا للهدف الذي تسعى إلى تحقيقه : باعتبار هدف هذه الشركات نجد :

1- شركات التأمين التعاوني اللاربحية : وهي شركات يمتلكها المشتركون ، حين أن حملة العقود فيها مثل حملة الأسهم في شركات المساهمة ، لهم ما لحملة الأسهم من حقوق ، ويتضمن عمل مثل هذه الشركات إعادة التقويم بالقدر الذي يكفي لتغطية الخطر ، لها مجلس يدير أعمالها التأمينية نيابة عن مجموع المشتركين⁴، مع استثمار مجموع الأموال لتقوية مركزها المالي.

2- شركات التأمين التعاوني الربحية : تشبه هذه الشركات شركات التأمين التقليدي من حيث وجود حملة الأسهم ، وتهدف إلى تحقيق الربح وتوزيع العائد على المشتركين فيها ، غير أنها تختلف عن شركات التأمين التقليدي في كونها تقوم بتحويل باب المعاوضة في المعاملات إلى باب التبرعات في جمع الاشتراكات ، إضافة إلى قيامها باستثمار أموال المشتركين طبقا لقواعد الشريعة الإسلامية⁵.

ثالثا:شركات التأمين التعاوني القائمة على أجر أو بدونه: تقوم شركات التأمين التعاوني على أساس عقد الوكالة وتأخذ شكلين هما:

1- شركات التأمين التعاوني بدون أجر: تقوم شركات التأمين التعاوني على أساس الوكالة بدون أجر في تنظيم العمليات التأمينية على أساس جمع الأقساط أو مبلغ التبرع ودفع التعويضات وغيرها ، ويتم تأسيس الشركة بناء

¹ - احمد سالم ملحم ، التأمين الإسلامي، الطبعة الأولى ، دار الإعلام للنشر ، الطبعة الأولى ، عمان ، الأردن ، 2002 ، ص: 179.

² - معمر حمدي، نظام التأمين التكافلي بين النظرية والتطبيق: دراسة بعض التجارب الدولية، مرجع سبق ذكره، ص: 71.

³ - محمد الأمين معوش ، متطلبات تنمية عمل شركات التأمين التكافلي في الجزائر على ضوء بعض التجارب الدولية : ماليزيا ، السعودية ، الإمارات العربية المتحدة ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة السطيف 1 ، 2020 ، ص: 61.

⁴ - محمد أحمد زيدان ، أهمية إرساء وتعزيز مبادئ الحوكمة في شركات التأمين التعاوني ، مرجع سبق ذكره، ص: 729 .

⁵ - محمد علي القرني، التأمين الصحي، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد 13، 2001، ص: 568-570.

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

على قيام مجموعة من المساهمين بإنشاء شركة مساهمة تلتزم في أداء نشاطها على قواعد الشريعة الإسلامية ، وتقوم على مبدأ التعاون والتبرع بين هيئة المشتركين¹.

2- شركات التأمين التعاوني بأجر: ما يميز شركات التأمين التعاوني بأجر عن شركات التأمين التعاوني دونه في كونها تحصل على نسبة محددة من مبلغ التبرع مقابل إدارتها لمختلف عمليات التأمين كما تحصل على نسبة من الأرباح والفوائد التأمينية كأجر وكالة ، ويتم اقتطاع الأجر من صندوق المشتركين والمقدر عن طريق تحديد جميع مصروفات العملية التأمينية وأجرة الإدارة ، أو الاقتطاع مباشرة نسبة من كل اشتراكات جميع حملة الوثائق وهي الطريقة الغالبة في معظم شركات التأمين التعاوني².

رابعا: شركات التأمين التعاوني حسب تاريخ دفع الاشتراك: ونميز حسب هذا المعيار نوعين هما³:

1- شركات التأمين التعاوني ذات الأقساط المسبقة الدفع : وفيها يقوم المستأمنون بدفع أقساط التأمين في بداية النشاط التأميني وحيث أن قيمة الاشتراك تكون غالبا أكبر من الخسائر المتوقعة يوزع الفائض على المشتركين على شكل أرباح إذا كانت حجم الخسائر الحقيقية يقل عن مقدار الخسائر المتوقعة.

2- شركات التأمين التعاوني ذات الأقساط المؤجلة: وفي هذه الشركات قد لا يدفع المشترك أي اشتراك أو يدفع اشتراك منخفض في بداية الفترة التأمينية، ولكن يدفع نصيبه من إجمالي الخسائر في نهاية الفترة وبالتالي لا يتم توزيع أرباح.

المطلب الثالث: الوصف الفني للعلاقات المالية في شركات التأمين التعاوني

يمكننا تلخيص العلاقات المالية في نموذج شركات التأمين التعاوني في ثلاث علاقات رئيسية ويتفرع عنها علاقات مالية وقانونية أخرى وهذا ما نوضحه كالاتي:

أولا : العلاقة بين المساهمين وهيئة المساهمين : تنشأ العلاقة بين المساهمين في تأسيس شركة التأمين التعاوني وفق الترخيص الرسمي الممنوح للشركاء والذين يعبر عنهم باسم هيئة المساهمين (حملة الأسهم) ، فالمؤسسون عبارة عن أشخاص طبيعيين أو معنويين تتعقد إرادتهم على تأسيس شركة ربحية تقوم بممارسة أنشطة التأمين التعاوني وإن الأغراض الرئيسية التي تسعى الشركة لتحقيقها هي⁴:

¹ - محمد ليبيا ، التأمين التعاوني وتطبيقاته في بنك الجزيرة بالمملكة العربية السعودية وشركة إخلاص للتكافل ماليزيا ، دراسة تحليلية مقارنة ، أطروحة دكتوراه ، قسم الفقه وأصول الفقه ، الجامعة الإسلامية العالمية ، ماليزيا ، 2007 ، ص:132 .

² - علي محيي الدين القره داغي ، التأمين الإسلامي دراسة فقهية تأصيلية مقارنة بالتأمين التجاري مع التطبيقات العملية ، مرجع سبق ذكره ، ص : 328 .

³ - عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، هل التأمين المركب الإسلامي تأمين تعاوني أم تجاري، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، مجلد 22، العدد 02، 2009، ص:133.

⁴ - صليحة فلاق، مرجع سبق ذكره، ص: 98 .

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

1- تأسيس وتشغيل صندوق التأمين التعاوني بجميع محافظاته ومنتجاته وكوادره ومستلزماته الفنية فضلا عن تلقي الاشتراكات لصالح الصندوق .

2- تشغيل وتنمية واستثمار مجموع أموال المشتركين في الصندوق التعاوني في إطار الشريعة الإسلامية.

3- تشغيل وتنمية واستثمار رأس مال المؤسسين في مختلف المجالات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية.

إن هدف المؤسسين من الشركة هو هدف استثماري ربحي، وذلك من خلال ممارسة مجموعة من الأنشطة والأعمال التي يتوقع أن تحقق عوائد مقبولة لصالح الأعضاء حملة الأسهم في هيئة المشتركين.

ومنه فان العلاقة المالية بين الشركاء المؤسسين أو الملاك المساهمين تجاه الشخصية المالية هي علاقة شركة في الفقه الإسلامي¹.

ثانيا: العلاقة بين هيئة المساهمين وهيئة المشتركين: تعتبر العلاقة القانونية بين هيئة المساهمين والصندوق التعاوني للمشاركين علاقة مركبة وذات طبيعة مزدوجة، فهي تعتبر علاقة ربحية تجارية من وجه، وهي أيضا علاقة تعاونية من وجه آخر²، حيث يقوم المساهمون بدور مهم بالنسبة لتعزيز وحماية صندوق التأمين التعاوني بصفة خاصة وشركة التأمين التعاوني بصفة عامة ، حيث تقوم هيئة المساهمين بمجموعة من الأعمال والخدمات الإستراتيجية لصالح صندوق المشتركين والتي تنحصر فيما يلي :

1- تقديم القرض الحسن لصالح الصندوق التعاوني: تقوم هيئة المساهمين بتقديم قرض حسن بلا فوائد لصالح صندوق المشتركين وتعتبر هذه العلاقة علاقة إحسان وتكافل لا ربح فيها باعتبار ذاتها وهي أصل العلاقة التعاونية غير الربحية³.

2- إدارة العمليات التأمينية بالصندوق التعاوني لصالح المشتركين : تقوم هيئة المساهمين بتولي إدارة جميع العمليات الفنية المتخصصة بصندوق التأمين التعاوني لصالح المشتركين ، وعادة ما تقوم هيئة المساهمين بتعيين مجلس إدارة منتخب يقوم نيابة عنهم بإدارة وتعيين الجهاز التنفيذي اللازم لإدارة العمليات التأمينية⁴، وتكون هذه العلاقة ربحية بناء على المستحقات التي تتحصل عليها هيئة المساهمين من أجور وأتعاب وعوائد مالية نتيجة قيامها بالإدارة التأمينية لصندوق المشتركين⁵.

3- إدارة العمليات الاستثمارية بالصندوق التعاوني لصالح المشتركين :تقوم هيئة المساهمين بتولي إدارة عمليات الاستثمار لصالح الصندوق التعاوني ، وتنمية أموال المشتركين نيابة عنهم ، حيث تتولى الإدارة التنفيذية عمليات

1- رياض منصور الخلفي ، تقييم تطبيقات وتجارب التأمين التكافلي الإسلامي ، مرجع سبق ذكره، ص: 07.

2- معمر حمدي ، دور تطبيق مبادئ الحوكمة في دعم نشاط شركات التأمين التعاوني عرض بعض تجارب عربية، مرجع سبق ذكره ، ص: 52 .

3- رياض منصور الخلفي ، تقييم تطبيقات وتجارب التأمين التكافلي الإسلامي ، مرجع سبق ذكره ، ص: 08.

4- نوال بيراز ، مرجع سبق ذكره ، ص: 71 .

5- معمر حمدي ، دور تطبيق مبادئ الحوكمة في دعم نشاط شركات التأمين التعاوني عرض بعض تجارب عربية، مرجع سبق ذكره ، ص: 52.

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

الاستثمار من خلال التخطيط والبحث عن أفضل الفرص الاستثمارية بما يتوافق مع الأهداف الإستراتيجية لشركة التأمين التعاوني في ظل احترام مبادئ الشريعة الإسلامية¹.

ثالثا: العلاقة بين المشتركين وهيئة المشتركين : تقوم العلاقة المالية بين المشتركين وصندوق التأمين التعاوني على دفع اشتراك التأمين التعاوني بصفته مشاركا في الهدف التعاوني مع مجموع المشتركين ، والذي يعتبر الهدف من إنشاء صندوق التعاون ، وهذه الاشتراكات إنما تقدم بهدف التعاون في تفتيت الأخطار التي تلحق بالمشاركين ، ويفصل الاشتراك عن ذمة العميل وملكيته بمجرد دفعه واستلامه من قبل صندوق التعاون ، وعندها لا يحل للمشارك المطالبة به ، باعتباره قد انتقل من ذمته إلى ذمة الصندوق ولمصلحة مجموعة المشتركين².

¹ - صليحة فلاق ، مرجع سبق ذكره ، ص:98 .

² - رياض منصور الخليفي ، التكييف الفقهي للعلاقات المالية بشركات التأمين التكافلي ، مرجع سبق ذكره، ص:39 .

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

المبحث الرابع: صيغ الإدارة في شركات التأمين التعاوني

تختلف شركات التأمين التعاوني من حيث الصيغة الشرعية المعتمدة لإدارة أعمال التأمين واستثمار المتوفر من اشتراكات، فلكل شركة طريقته الخاصة وفقاً لتوجيهات هيئة الرقابة الشرعية الخاصة بكل شركة، ومن أهم الصيغ المطبقة نجد المضاربة، الوكالة، الوقف و النموذج الهجين.

المطلب الأول: إدارة شركات التأمين التعاوني على أساس المضاربة

تعتبر صيغة المضاربة إحدى أهم الصيغ التي تقوم عليها إدارة المؤسسات المالية الإسلامية ومنها شركات التأمين التعاوني ومن خلال هذا المطلب نقدم تعريف المضاربة وأنواعها وطريقة تطبيقها في إدارة شركات التأمين التعاوني.

أولاً: تعريف المضاربة: وتعريف المضاربة كما يلي:

1- تعريف 1: تعرف المضاربة على أنها "عقد يقدم فيه طرف رأس المال ويقدم الطرف الآخر العمل، ويكون الربح مشاعاً بينهما ولكن الخسارة تكون على رب العمل"¹.

2- تعريف 2: تعرف على أنها "عقد بين طرفين يقدم بموجبه أحدهما المال للطرف الآخر ليعمل فيه بهدف الربح على أن يتم توزيع هذا الربح بنسب متفق عليها ابتداءً، أما الخسارة فيتحملها صاحب المال وحده بشرط عدم تقصير الطرف الآخر أو تعديه"².

3- تعريف 3: المضاربة تعني تقديم رأس المال إلى شخص آخر للمتاجرة به بهدف المشاركة في الأرباح وفقاً لنسبة يتفق عليها مسبقاً³.

وعلى هذا فإن المضاربة هي علاقة بين طرفين أحدهما بالمال والآخر بالجهد والخبرة، ويكون الربح بينهما حسب الاتفاق، أما في حالة الخسارة فيخسر صاحب المال ماله، بشرط عدم وجود تقصير من طرف العامل لأن يده يد أمانة، بينما يخسر العامل المضارب جهده.

ثانياً: شروط المضاربة: لصحة عقد المضاربة يجب توفر جملة من الشروط التي ترتبط برأس المال، العمل والربح وتتناولها فيما يلي:

1- شروط متعلقة برأس المال : ويشترط فيه ما يلي⁴:

أ- أن يكون رأس المال نقود حقيقية ولا تكون ديناً في ذمة القائم بالمضاربة.

ب- أن يكون معلوم القدر والصفة عند التعاقد ويسلم للمضارب.

¹ محمد محمود العجلوني، البنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، دار المسيرة، عمان، الأردن، 2008، ص: 207.

² محمد حسين الوادي، حسين محمد سمحان، المصارف الإسلامية، الأسس النظرية والتطبيقات العملية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، الأردن، 2007، ص: 57.

³ كرسى سابع، النظام المالي الإسلامي: المبادئ والممارسات، جامعة محمد بن مسعود الإسلامية، الرياض، السعودية، 2014، ص: 578.

⁴ عبد الحميد ناصر، حوكمة الشركات في الأسواق الناشئة، بالتطبيق على قطاع التأمين التعاوني والتكافلي : دراسة عملية على السوق السعودي، أطروحة دكتوراه، الجامعة الأمريكية المفتوحة واشنطن، مكتب القاهرة، 2013، ص: 84.

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

2- شروط المتعلقة بالعمل : لكي تكون المضاربة صحيحة لا بد من توفر شروط هي¹:

أ- أن يكون العمل من اختصاص المضارب وحده دون مشاركة صاحب رأس المال في العمل.

ب- عدم تضيق رب المال على المضارب باستثناء فرض بعض القيود التي يرى فيها مصلحة ومنفعة.

3- شروط متعلقة بالربح : وتتمثل هذه الشروط فيما يلي²:

أ- أن يكون الربح مشتركاً بينهما دون أن يختص بأحدهما على الآخر، حسب الشرط المتفق عليه.

ب- بأن يكون مقداره معلوماً، نسبة لا مقدار محدد، و نصيب المضارب من الربح لا من رأس المال.

ثالثاً: أنواع المضاربة: تنقسم المضاربة لعدة أنواع وذلك تبعاً لعدة اعتبارات نوضحها كما يلي:

1- المضاربة من حيث الشروط: وتنقسم حسب هذا المعيار إلى نوعين هما³:

أ- المضاربة المطلقة: يكون للمضارب الحرية المطلقة في التصرف في مكان وزمان وصفة العمل دون الرجوع لرب المال إلا عند نهاية المضاربة.

ب- المضاربة المقيدة: وهي التي يشترط فيها رب المال بعض الشروط من صفة العمل، مكان، زمان، بائع معين ومشتري معين وهذا بهدف ضمان ماله.

2- المضاربة من حيث دوران رأس المال: وتنقسم حسب هذا المعيار إلى قسمين⁴:

أ- المضاربة الموقوتة: هي مضاربة مرتبطة بدورة رأس المال دورة واحدة وتنتهي بعدها ويمكن أن تتكرر مرة واحدة.

ب- المضاربة المستمرة: وهي غير محدودة بصفة وتتميز بدوران رأس المال عدة مرات.

3- المضاربة من حيث أطرافها: وتنقسم حسب معيار الأطراف إلى نوعين⁵:

أ- المضاربة الخاصة: هي المضاربة التي تكون العلاقة فيها ثنائية بين مضارب واحد ورب رأس مال واحد.

ب- المضاربة المشتركة: هي المضاربة التي تتعدد فيها الأطراف بين أصحاب رؤوس الأموال وأرباب العمل.

رابعاً: بناء التأمين التعاوني على أساس المضاربة: يتأسس هذا النموذج على إدارة العمليات التأمينية واستثمار أقساط التأمين على أساس المضاربة، فإدارة الشركة هي المضاربة والمشترون هم أصحاب المال، وتطبق أعمال شركات التأمين التعاوني وفق صورتين.

¹ - فادي محمود الرفاعي ، المصارف الإسلامية ، الطبعة الأولى ، منشورات الحلبي الحقوقية ، بيروت ، لبنان ، 2004 ، ص: 124 .

² - زيد بن محمد الرماني ، عقد المضاربة في الفقه الإسلامي وأثره على المصارف وبيوت التمويل الإسلامية ، الطبعة الأولى ، دار الصميعة للنشر والتوزيع ، الرياض ، السعودية ، 2000، ص: 55 .

³ - جمال لعامرة ، المصارف الإسلامية، دار النبأ، الجزائر، 1998، ص: 116.

⁴ - دوني قريمة ، انعكاسات الأزمة المالية العالمية على مستقبل الصناعة المصرفية : دراسة عينة من المصارف الإسلامية ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة بسكرة ، 2017 ، ص: 43 .

⁵ - نوال بيراز ، مرجع سبق ذكره ، ص: 79 .

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

1- تطبيق صيغة المضاربة في إدارة اشتراكات التأمين التعاوني: إن إدارة أقساط التأمين والتي يقصد بها إدارة عمليات الاكتتاب والتعويضات وإعادة التأمين وكل الأعمال الفنية والمالية التي تلزم عملية إدارة المحفظة¹، غير أن المال الموجود في صندوق التأمين الذي تمت إدارته تحت مسمى : إدارة مخاطر صندوق التأمين ، هو رأس مال المضاربة وما يأخذ من نسبة في هذه الحالة يكون من رأس المال نفسه ، وليس من ربحه لعدم وجوده حينئذ².

2- تطبيق صيغة المضاربة في استثمار اشتراكات التأمين التعاوني: وهي الصورة الصحيحة والسليمة لتطبيق نموذج المضاربة³، ويعد الاستثمار في التأمين التعاوني نشاط جانبي هدفه تنمية موجودات صندوق التأمين التعاوني، ويمثل المشتركون في التأمين التعاوني رب المال وشركة التأمين التعاوني المضارب ، حيث تلتزم الشركة بموجب عقد المضاربة باستثمار أموال الصندوق بطريق متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، ويتم تقاسم الأرباح إن وجدت، بناء على النسبة المتفق عليها مسبقاً، وفي حالة وقوع خسارة إما رب المال أو الشركة إذا ثبت تقصيرها أو إهمالها⁴.

المطلب الثاني: إدارة شركات التأمين التعاوني على أساس الوكالة

صيغة الوكالة من الصيغ الشرعية السائدة في المعاملات بين الناس، وتقوم شركات التأمين باستخدام نموذج الوكالة من خلال وكالات المختلفة لتأمين وهي التي تقوم بتسويق الخدمة التأمينية، ومن خلال هذا المطلب نقدم تعريف الوكالة وأنواعها وطريقة تطبيقها في إدارة شركات التأمين التعاوني.

أولاً: تعريف الوكالة: ولها عدة تعاريف نذكر منها الآتي:

- 1- تعريف¹: الوكالة هي إنابة الإنسان غيره فيما يقبل النيابة، وهي مشروعة⁵.
 - 2- تعريف²: الوكالة هي تفويض الغير مقام نفسه في التصرف ، أو استنابة الإنسان غيره في تصرف جائز معلوم يقبل الإنابة⁶.
 - 3- تعريف³: أن يقيم الفرد غيره مقام نفسه في تصرف جائز معلوم يملكه⁷.
- ومن خلال ما سبق يمكن تعريف الوكالة على أنها إنابة أو تفويض الغير بتصرف معلوم وجائز.
- ثانياً: أركان الوكالة: وتقوم الوكالة على أربع أركان هي كالآتي:

1- حامد حسن محمد ، صيغ مخاطر واستثمار أقساط التأمين التعاوني : تحليل وتقييم ، الملتقى الأول لتأمين التعاوني ، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل الإسلامي ، الرياض ، السعودية ، 20-22 جانفي 2009 ، ص : 25 .

2- كريمة عمران، دور التأمين التعاوني في تمويل التنمية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، 2013، ص:192.

3- حامد حسن محمد، صيغ مخاطر واستثمار أقساط التأمين التعاوني: تحليل وتقييم، مرجع سبق ذكره، ص:27.

4- كرسي سابق، النظام المالي الإسلامي: المبادئ والممارسات، مرجع سبق ذكره، ص:579.

5- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم 23 الوكالة، 2017 ، ص: 617 .

6- محمد رضا عبد الجبار العاني ، الوكالة في التشريع والقانون ، الطبعة الأولى ، دار الكتب العلمية ، بيروت ، لبنان ، 2007 ، ص:44.

7- عوف محمد الكفراوي ، البنوك الإسلامية ، مركز الإسكندرية للكتاب ، مصر ، 1998 ، ص: 109 .

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

- 1- **المُوَكَّل:** وهو الذي يستعين بغيره ليقوم مقامه في أمور معينة يشترط فيها أن تكون قابلة للنيابة شرعا¹، ويشترط في الموكل أن تتوافر فيه أهلية التعاقد، وأن يكون مالكا للتصرف الذي يوكل فيه حين التوكيل².
 - 2- **الوكيل:** وهو ما أنابه الموكل ليقوم مقامه في الأمر المعني ويشترط أن يكون كامل الأهلية³.
 - 3- **صيغة التوكيل:** أي التعبير بما يفيد الرضا بين العاقدين بالوكالة وتتألف الصيغة من الإيجاب والقبول.
 - 4- **الموكل فيه (المحل):** و هو الشيء الذي وكل فيه سواء كان بيعا أم شراء أم إجارة، ويشترط أن يكون الموكل فيه معلوما سواء في التصرف أو في وصف الشيء المطلوب بيعه أو شرائه⁴.
- ثالثا: أنواع الوكالة: تنقسم الوكالة إلى أنواع متعددة وذلك تبعا لاعتبارات متعددة.
- 1- **أنواع الوكالة باعتبار الصيغة:** وحسب هذا الاعتبار نجد أربع أنواع وهي⁵:
 - أ- **الوكالة المطلقة:** وهي التي تكون صيغتها مطلقة عن التعليق والإضافة إلى زمن مستقبل ، وتبقى قائمة ويترتب عليها حكمها من وقت التوكيل إلى حين الانتهاء من إنفاذ الأمر الموكل فيه إلا إذا عزل الوكيل من قبل الموكل أو عزل نفسه .
 - ب- **الوكالة المضافة:** وهي التي تكون الصيغة فيها مضافة إلى زمن مستقبل إذن هنا يقيد الموكل فيها الوكيل لفترة زمنية معينة.
 - ج- **الوكالة المعلقة:** وهي التي تكون صيغتها معلقة على حصول شيء آخر بأداة من أدوات التعليق وهذه الوكالة يتأخر انعقادها إلى وقت وجود الشيء المعلق عليه.
 - د- **الوكالة الدورية:** وهي التي تكون صيغتها مشتملة على أداة من أدوات الشرط، التي تفيد تكرار الجواب إذا تكرر الفعل السابق لها.
 - 2- **أنواع الوكالة باعتبار الأجر:** وتنقسم إلى نوعين حسب هذا الاعتبار⁶:
 - أ- **الوكالة بأجر :** وهي النوع القائم حاليا نظرا لتشعب العلاقات الاقتصادية والتي يتم إنجازها مقابل أجر متفق عليه مسبقا .
 - ب- **الوكالة بدون اجر:** وهي الأصل في الوكالة، وهي من باب المعروف من قبل الوكيل.

1- حامد حسن محمد، صيغ مخاطر واستثمار أقساط التأمين التعاوني: تحليل وتقييم، مرجع سبق ذكره، ص:44.

2- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم 23 الوكالة، مرجع سبق ذكره، ص:619.

3- نوال بونشادة، إدارة أعمال التأمين بين النظام التشاركي والنظام التقليدي : مدخل مقارن ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة سطيف 1 ، الجزائر ، 2016، ص:84 .

4- عبد الحميد ناصر، تقييم تطبيقات وتجارب التأمين التعاوني، مرجع سبق ذكره، ص: 35.

5- إسماعيل عبد النبي شاهين ، مسؤولية الوكيل في الفقه الإسلامي ، لجنة التأليف والتعريب و النشر ، جامعة الكويت ، الكويت ، 1999 ، ص:65.

6- محمد أمين بارودي، الوساطة المالية ابرز التطبيقات المعاصرة، دار النوادر، سوريا، 2012، ص:193.

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

3- أنواع الوكالة باعتبار التصرف: وتقسم حسب هذا الاعتبار إلى نوعين¹:

أ- الوكالة العامة : هي الإنابة العامة في كل تصرف ، حيث يجوز للوكيل مباشرة المعاولضات والتصرفات عدا التبرعات فلا بد من التصريح بها .

ب- الوكالة الخاصة: وهي الإنابة في تصرف معين، حيث تقتصر على أمر أو أمور معينة.

رابعاً: بناء التأمين التعاوني على أساس الوكالة: يتأسس هذا النموذج على إدارة العمليات التأمينية واستثمار أقساط التأمين على أساس الوكالة، فإدارة الشركة هي الوكيل والمشترون هم المؤكل، وصندوق المشتركين هو محل التوكيل وتطبق أعمال شركات التأمين التعاوني وفق صورتين.

- تطبيق صيغة الوكالة في إدارة اشتراكات التأمين التعاوني: إن إدارة اشتراكات التأمين والتي يقصد بها إدارة عمليات الاكتتاب والتعويضات وإعادة التأمين وكل الأعمال الفنية والمالية التي تلزم عملية إدارة المحفظة، مقابل أجرة تحصل عليها الشركة من الاشتراكات وتكون في شكل مبلغ محدد أو نسبة مشاعة من الاشتراكات².

- تطبيق صيغة الوكالة في استثمار اشتراكات التأمين التعاوني: حيث تقوم الشركة بدور الوكيل عن المشتركين في إدارة عمليات التأمين واستثمار الاشتراكات مقابل أجر معلوم وتمارس هذه الصيغة من قبل شركة إخلاص باليزيا³، حيث أن أجرة عمليات استثمار أموال صندوق المشتركين تأخذ من متبقي الاشتراكات التي سيتم استثمارها وليس من عائد الاستثمار⁴.

المطلب الثالث: إدارة شركات التأمين التعاوني على أساس الوقف

الوقف من الأنشطة الخيرية التي عرفته الحضارة الإسلامية منذ القدم لأنه كان يعتبر الممول الرئيسي لجميع الأعمال والأنشطة الاقتصادية والاجتماعية، ونظراً لدوره الهام فلقد اعتمدت عليه شركات التأمين التعاوني في إدارة أعمالها ، ومن خلال هذا المطلب سنعرف الوقف و أركانه ونموذج الوقف في شركات التأمين التعاوني .

أولاً: تعريف الوقف: وله مجموعة من التعاريف نذكر الآتي:

1- تعريف¹: " حبس مال والتبرع بمنفعته "⁵.

2- تعريف²: حبس مال يمكن الانتفاع به، مع بقاء عينه بقطع التصرف في رقبته على مصرف مباح موجود⁶.

¹ - مروان أبو فضة ، عقد الوكالة وتطبيقاً في المصارف الإسلامية ، مجلة الجامعة الإسلامية سلسلة الدراسات الإسلامية ، جامعة غزة ، المجلد 17 ، العدد 02 ، 2009 ، ص: 800-801 .

² - حامد حسن محمد، صيغ مخاطر واستثمار أقساط التأمين التعاوني: تحليل وتقييم، مرجع سبق ذكره، ص: 46.

³ - نوال بيراز ، مرجع سبق ذكره، ص: 86 .

⁴ - حامد حسن محمد، صيغ مخاطر واستثمار أقساط التأمين التعاوني: تحليل وتقييم، مرجع سبق ذكره، ص: 47.

⁵ - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم 60 الوقف، مارس 2019، ص: 1391.

⁶ - محمد محمود الجمال، إدارة واستثمار أموال الوقف في الفقه الإسلامي وأنظمة الإدارة العامة للأوقاف القطرية، مطبوعات الإدارة العامة للأوقاف، قطر، 2012، ص: 10.

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

3- تعريف: ويعرف اقتصاديا بأنه تحويل الأموال عن الاستهلاك، واستثمارها في أصول رأسمالية إنتاجية، تنتج المنافع والخيرات والإيرادات، التي تستهلك في المستقبل¹.

ومن خلال التعاريف يمكن القول أن الوقف هو منع الشخص الاستفادة من ممتلكاته ، والتبرع بها لا عطاء منافع وخيرات تستهلك في المستقبل .

ثانيا :أركان الوقف : يمتاز الوقف بأربعة أركان وهي كالأتي²:

1- الواقف: وهو الشخص الذي يوقف الصدقة أو الوقف لأعمال الخير أي يجسه لوجه الله تعالى.

2- الموقوف عليه : وهو المنتفع من الوقف .

3- الموقوف: وهو موضوع الوقف مثل العقار.

4- الصيغة: باعتبار انه الركن ما لا يتم الشيء إلا به سواء أكان جزءا منه أم لم يكن.

ثالثا: أنواع الوقف: يمكن تقسيم الوقف لعدة أنواع لاعتبارات متعددة

1- من حيث الموقوف عليه: ينقسم إلى ثلاث أنواع هي:

أ- الوقف الخيري: وهو الوقف على المصالح الخيرية أي على جهات البر من الفقراء وغيرهم.

ب- الوقف الذري (الأهلي): وهو الوقف على مصالح الأسرة من الأولاد والذرية، ثم يؤول تبعا في حلة انقراض الذرية إلى وقف خيري³.

ج- الوقف المشترك : وهو الذي يشترك في ريعه ومنفعته مصرف الوقف الخيري والأهلي⁴.

2- من حيث الموقوف عليه: ينقسم إلى نوعين هما:

أ- الأصول الموقوفة بأعيانها : وهي الأوقاف التي اتجهت فيها نية الواقف إلى تحبيس أصل بعينه كالعقار ووقف الحقوق المعنوية .

ب- الأوقاف الاستثمارية: وهي الأوقاف التي اتجهت فيها نية الواقف لجعلها أصلا ينمي بالتقليب والاستغلال بحسب مقتضيات التجارية ، وإنما غرضه استدامة الوقف بتلك الأصول أو بدائلها⁵.

رابعا : بناء التأمين التعاوني على أساس الوقف: حيث نتطرق إلى تعريف التأمين التعاوني من خلال الوقف

¹ - علي بن محمد بن محمد نور ، التأمين التكافلي من خلال الوقف دراسة فقهية تطبيقية معاصرة ، الطبعة الأولى ، دار التدمرية ، السعودية ، 2012 ، ص: 34 .

² - أسامة عامر، مرجع سبق ذكره، ص: 64.

³ - صليحة فلاق ، مرجع سبق ذكره ، ص: 115 .

⁴ - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم 60 الوقف، مرجع سبق ذكره، ص: 1392.

⁵ - نفس المرجع السابق ، ص: 1392 .

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

- 1- تعريف التأمين التعاوني من خلال الوقف : يمكن تعريفه على أنه "اتفاق أشخاص معرضين لأخطار متشابهة على تلاقي الأضرار الناشئة عن تلك الأخطار من خلال وقف اشتراكاتهم أو التبرع بها في صندوق وقفي للتأمين ، ويدخلون بذلك في جملة الموقوف عليهم ، ويؤمن عليهم الصندوق بحسب ما يقتضيه شرط الوقف"¹.
 - 2- تطبيق صيغة الوقف في إدارة اشتراكات التأمين التعاوني: تقوم شركة التأمين التعاوني بإدارة الصندوق الوقفي من خلال جمع التبرعات و دفع التعويضات وتتصرف في الفائض حسب شروط الوقف، وتفصل حسابات الصندوق عن حساب الشركة فصلا تاما، وتستحق لقاء هذه الخدمات أجرة².
 - 3- تطبيق صيغة الوقف في استثمار اشتراكات التأمين التعاوني : يمكن أن تقوم الشركة به كوكيل للاستثمار فتستحق بذلك اجر ، أو تعمل فيها كمضارب ، فتستحق بذلك جزءا مشاعا فيه ، ويشترط فيه العلم بحصة المضارب من الربح أو بعقد وكالة في الاستثمار ، ويشترط في العلم بأجرة الوكيل³، وهناك تجارب رائدة في هذا المجال جنوب إفريقيا وباكستان .
- وبناء على النماذج السابقة هناك نماذج مختلطة حيث يجمع هذا النموذج المهجين بين ميزات نموذجين مختلفين: الوكالة والمضاربة، يستخدم عقد الوكالة للاكتتاب حيث تكون رسوم الوكالة عبارة عن رسوم ثابتة بينما يتم اعتماد عقد المضاربة لاستثمار أموال المشاركين في سوق التمويل الإسلامي ومشاركة نتائج الاستثمار⁴، أو إدارة الاشتراكات على أساس الوقف والاستثمار على أساس المضاربة أو الوكالة.

1- علي بن محمد بن محمد نور، مرجع سبق ذكره، ص: 128.

2- موسى مصطفى القضاة ، حقيقة التأمين التكافلي ، الندوة الدولية حول شركات التأمين التقليدي ومؤسسات التأمين التكافلي بين الأسس النظرية والتجربة التطبيقية ، جامعة سطيف 1 ، 25-26 افريل 2011 ، ص : 14.

3- يوسف بن عبد الله الشبيلي ، التأمين التكافلي من خلال الوقف ، مؤتمر التأمين التعاوني الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل ، 20-22 جانفي 2009 ، الرياض ، السعودية ، ص: 11.


4- زكية بوصيودة، محمد عدنان بن ضيف، التأمين التكافلي الإسلامي سوق واعد :عرض لهم التجارب العالمية الرائدة مع الإشارة لحالة الجزائر ، مجلة الاقتصاد والمالية ، جامعة الشلف ، المجلد 07 ، العدد 02 ، الجزائر ، 2021 ، ص : 221.

الفصل الأول: الإطار النظري و المفاهيمي لشركات التأمين التعاوني

خلاصة الفصل :

من خلال استعراضنا في بداية هذا الفصل للأسس النظرية لنظام التأمين التعاوني من نشأته ، مفهومه ، العناصر المكونة لعقده ومبادئه ، انتقلنا لإبراز خصائصه ، ثم تناولنا عملية إعادة التأمين التعاوني وطرقه وعقوده ، ثم أبرزنا صور وأنواع التأمين التعاوني ، وسماته والدور الذي يقوم به في الاقتصاد الوطني ، ونظرا لأهمية شركات التأمين التعاوني خصصنا جزءا من هذا الفصل للتعرف على شركات التأمين التعاوني والأطراف المكونة لها ، والعلاقة التي تربط بين مختلف هذه الأطراف ، وأخيرا فصلنا في الصيغ الشرعية المعتمدة في إدارة عمليات التأمين واستثمار أموال صندوق المشتركين ، وتوصلنا إلى نتائج أهمها ما يلي:

- التأمين التعاوني نظام هدفه الأساسي تعاون بين المشتركين على تفتيت الخسارة التي تلحق بأحدهم ، ويتم هذا بدفع اشتراكات على سبيل التبرع، ويتكون من ذلك صندوق تأمين يسمى صندوق المشتركين يتمتع باستقلالية الذمة المالية، حيث تتولى شركة إدارة عملياته واستثمار أمواله وفق أحد الصيغ الإسلامية المحددة ضمن العقود .
- عقد التأمين التعاوني يتميز بعدة خصائص يتفق في بعضها مع عقد التأمين التقليدي، وينفرد عنه في البعض الآخر لالتزامه بأحكام الشريعة الإسلامية، حيث يندرج ضمن ما يسميه الفقهاء بعقود التبرعات ، أي أن المشترك متبرع مع غيره من المشتركين في تكوين الوعاء التأميني.
- إعادة التأمين التعاوني عبارة عن تقنية تلجأ إليها شركات التأمين التعاوني لتغطية الأخطار التي تتعرض لها، حيث يلتزم من خلالها معيد التأمين التعاوني بتعويض جزء من الخسائر في شكل تعاوني ، وهذا مقابل حصة من الاشتراكات وفق الاتفاق الرابط بينهما وعدم مخالفة أحكام الشريعة الإسلامية.
- ما يميز شركات التأمين التعاوني هو الالتزام بضوابط وأحكام الشريعة الإسلامية، ووجود حسابين منفصلين حساب المساهمين وحساب المشتركين، وهذا ما يجعلها تختلف عن شركات التأمين التقليدي سواء من حيث الإطار المفاهيمي أو من حيث الإطار الوظيفي والتقني.
- تتنوع شركات التأمين التعاوني من حيث نشاطها، إلا أن ما يجمعها آليات عملها من حيث تنظيم أعمالها وفق مجموعة من العقود منها مبدأ الفصل بين حقوق المساهمين وحقوق المشتركين، وتعمل شركات التأمين التعاوني على إدارة واستثمار أموال المشتركين والاحتياطات المتوفرة لديها ،وفقاً لتوجيهات هيئة الرقابة الشرعية الخاصة بكل شركة، ومن أهم الصيغ التأمينية المطبقة نجد المضاربة، الوكالة أو دمج الصيغتين معا، إضافة لإمكانية تطبيق صيغة الوقف.



الفصل الثاني
استثمارات

شركات التأمين التعاوني

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

تمهيد:

من خلال دراستنا للفصل السابق تم إبراز الأسس النظرية لشركات التأمين التعاوني ومختلف الأطراف المكونة لها بالأخص منها صندوق المشتركين وصندوق المساهمين كما تم التعرف على الدور الاقتصادي الذي تقوم به من خلال نشاطها التأميني والاستثماري وهذا بمساهمتها في دعم التنمية الاقتصادية ، كما تعمل على استثمار الفائض التأميني الذي يعتبر أهم مميزات هذه الشركات بالإضافة إلى التزامها بأحكام الشريعة الإسلامية .

بهدف تحقيق الثقة بين المشترك وشركات التأمين التعاوني، والتأكد من قدرتها على الوفاء بالتزاماتها، ونظرا لضخامة وأهمية الأموال التي تتجمع لديها في مختلف الصناديق، حيث تكون هذه الأموال تحت تصرف إدارة شركة التأمين التعاوني لإدارتها حسب إحدى الصيغ الشرعية ، وهذا من خلال استثمارها في المجالات والأدوات الاستثمارية المتنوعة ، والتي تحقق أفضل عائد في ظل أدنى مخاطرة ، مع مراعاة المبادئ والضوابط التي تحكم النشاط الاستثماري في شركات التأمين التعاوني وخصوصا الالتزام بمبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية .

تعتبر مخاطر الاستثمار المخاطر التي تمس أحد وظائف عمل شركات التأمين التعاوني ، والتي تعد من المخاطر المتعلقة بجانب الأصول من ميزانيتها ، و باختلاف المخاطر التي تتعرض لها هذه الشركات، تعدد مخاطر الاستثمار وتقسيم حسب مصدر هذا الخطر، وبهدف التخطيط الجيد للسياسة الاستثمارية للشركات التأمين التعاوني لابد من ضرورة معرفة مصادر الأموال المخصصة للاستثمار، مختلف الأدوات الاستثمارية الإسلامية المتاحة، ومعرفة مختلف العوامل المؤثرة على السياسة الاستثمارية.

سنحاول من خلال هذا الفصل، التعرف على النشاط الاستثماري في شركات التأمين التعاوني من خلال دراسة مختلف القنوات الاستثمارية الإسلامية ، كما نتطرق إلى مصادر الأموال وأهم المبادئ والأسس المنظمة للنشاط الاستثماري في شركات التأمين التعاوني ، وأخيرا إبراز مختلف المخاطر الاستثمارية التي تتعرض لها هذه الشركات وتصنيفاتها وطرق قياسها، وسيكون ذلك من خلال المباحث التالية :

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للاستثمار في شركات التأمين التعاوني.

المبحث الثاني: صيغ الاستثمار المتاحة أمام شركات التأمين التعاوني.

المبحث الثالث: سمات السياسة الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني.

المبحث الرابع: المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للاستثمار في شركات التأمين التعاوني

تعتبر شركات التأمين التعاوني من المؤسسات المالية، فهي تختص بإدارة حركة الأموال، وتتخذ من المال مجالا أساسيا للتعامل، فتقوم بتجميع الأموال من المشتركين و تكون من هذه الأموال الاحتياطيات والمخصصات الفنية الكافية لمواجهة هذه الالتزامات، مع السعي للمحافظة على هذه الأموال وتنميتها، و يتوقف تحقيق ذلك على مدى نجاح الشركة في تحديد سياسة مثلى لاستثمار هذه الأموال، بما يحقق عائد مناسب في ظل أدنى درجات المخاطرة، وستتطرق في هذا المبحث إلى مفهوم وأهمية الاستثمار، والأدوات الاستثمارية الإسلامية المتاحة، وتكوين المحفظة الاستثمارية.

المطلب الأول: مفهوم وأهمية الاستثمار الإسلامي

يستمد مفهوم الاستثمار أصوله من علم الاقتصاد، كما أنه يشمل عديد الأنشطة والتي منها نشاط التأمين، ويعتبر الاستثمار بالغ الأهمية لشركات التأمين التعاوني ذاتها أو على مستوى الاقتصاد الوطني ككل .
أولاً: تعريف الاستثمار: لقد تعددت التعاريف حول الاستثمار بصفة عامة والاستثمار الإسلامي بصفة خاصة ، وهذا حسب وجهات النظر وفيما يلي نذكر بعض منها :

1- الاستثمار لغة: مصدر إستثمر، يستثمر وهو الطلب بمعنى طلب الاستثمار، و أصله من الثمر وله عدة معاني منها ما يحمله الشجر وما ينتجه ومنها أنواع المال، ويقال أستثمر المال وثمر (بتشديد الميم) أي استخدمه في الإنتاج¹.

2- الاستثمار من الجانب الاقتصادي: هو اكتساب الموجودات الحقيقية لأن الاقتصاديين ينظرون إلى توظيف الأموال على أنه المساهمة في الإنتاج التي تضيف أو تخلق منفعة تكون على شكل سلع وخدمات، وعليه إذا كان المال عنصر إنتاج فلا بد أن يكون على شكل إيجاد طاقة إنتاجية جديدة أو توسيع طاقة إنتاجية مكتسبة².

3- الاستثمار من الجانب المالي: هو تخصيص جزء من الأموال لتوظيفها في الأصول المالية لفترة من الزمن بهدف الحصول على تدفقات نقدية في المستقبل لمواجهة الزيادة في معدل التضخم وتغطية المخاطر المصاحبة لتدفقات الأموال³.

4- الاستثمار من وجهة شركات التأمين التعاوني: هو تخصيص وتشغيل قدر من الموارد المتاحة لشركة التأمين التعاوني بغرض تحقيق أرباح مستقبلا مع تقليل المخاطر الاستثمارية إلى أدنى حد ممكن لضمان الوفاء بالتعهدات القائمة تجاه المشتركين⁴.

¹ - قاسم نايف علوان، إدارة الاستثمار بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص: 29 .

² - طاهر حيدر حردان، مبادئ الاستثمار، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1997، ص: 13.

³ - رضا صاحب أبو حمد آل علي، إدارة البنوك تحليل كمي معاصر، الطبعة الأولى، دار الفكر، عمان، الأردن، 2002، ص: 251.

⁴ - عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، البورصات والمؤسسات المالية، الدار الجامعية، مصر، 2002، ص: 386 .

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

كما عرف الاستثمار من منظور إسلامي بمجموعة تعاريف نذكر منها :

5- تعريف 1: هو توظيف الفرد المسلم المال الزائد عن حاجته بشكل مباشر أو غير مباشر، لا يتعارض مع مبادئ الشريعة الإسلامية، وذلك بغية الحصول على عائد منه، يستعين به ذلك الفرد المستثمر، على القيام بمهمة خلافة الله وعمارة الأرض¹.

6- تعريف 2: توظيف الأموال وفق للضوابط والأسس والمقاصد الشرعية والاقتصادية والإسلامية بهدف المحافظة على المال وتنميته، بما يسهم في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية في المجتمع وعمارة الأرض².
مما سبق يمكن تعريف الاستثمار الإسلامي بأنه توظيف الأموال في أصول مختلفة سواء كانت مادية كالألات والمعدات أو مالية كالأسهم، وأدوات الاستثمار الإسلامي وغيرها، وهذا بهدف الحصول على عائد مالي مستقبلا مقابل التخلي عن الاستهلاك الحالي مع تحمل جانب من المخاطرة، مع إحترام ضوابط الشريعة الإسلامية .

ثانيا: أنواع الاستثمار: يمكن تصنيف الاستثمار إلى عدة أنواع وهذا حسب المعيار المحدد

1- حسب المعيار الجغرافي: تصنف الاستثمارات حسب هذا المعيار إلى³:

أ- الاستثمارات المحلية: تشمل جميع الفرص المتاحة للاستثمار في السوق المحلي بغض النظر عن أداة الاستثمار المستخدمة.

ب- الاستثمارات الأجنبية : تشمل جميع الفرص المتاحة للاستثمار في الأسواق الأجنبية مهما كانت أدوات الاستثمار ، وهو منتشر بشكل واسع في ظل العولمة والانفتاح الاقتصادي .

2- حسب معيار الآجال: تقسم الاستثمارات حسب هذا المعيار إلى⁴:

أ- استثمارات قصيرة الأجل: تكون مدة توظيف هذا النوع من الاستثمارات لا تزيد عن السنة، وهدفها توفير السيولة وتحقيق بعض العوائد.

ب- استثمارات متوسطة الأجل: تكون مدة توظيفها أطول من النوع السابق وتصل إلى حدود الخمس سنوات.

ج- استثمارات طويلة الأجل: تتجاوز مدة توظيفها الخمس سنوات، ويكون الغرض الأساسي منها تحقيق عائد مرتفع بالاحتفاظ بالأصول المستثمرة للفترة طويلة.

3- حسب معيار النوع: تصنف حسب هذا المعيار إلى⁵:

أ- استثمار حقيقي: هو الاستثمار في الأصول الحقيقية ويشمل كل الاستثمارات التي تؤدي إلى الزيادة في

¹ - قطب مصطفى سانو ، الاستثمار أحكامه وضوابطه في الفقه الإسلامي ، الطبعة الأولى ، دار النفائس ، الأردن ، 2000 ، ص: 24 .

² - اشرف محمد دوابه، الاستثمار في الإسلام، دار السلام، مصر، 2009، ص: 27.

³ - زياد رمضان ، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي ، الطبعة الثالثة ، دار وائل للنشر ، عمان ، الأردن ، 2005 ، ص: 35 .

⁴ - مروان شحوط ، كنجو عبود كنجو ، أسس الاستثمار ، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات ، مصر ، 2008 ، ص: 18 .

⁵ - قاسم نايف علوان، مرجع سبق ذكره ، ص: 36 .

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

رأس مال المجتمع بمعنى زيادة طاقته الإنتاجية ك شراء الآلات والمعدات والمصانع الجديدة.

ب- استثمار مالي: ويعبر عن الاستثمارات التي لا يترتب عنها سوى انتقال الملكية للسلع الرأسمالية من طرف لآخر دون إحداث زيادة في الطاقة الإنتاجية للمجتمع، فهو يتعلق بالاستثمار في الأوراق المالية كالأسهم والسندات وشهادات الإيداع وغيرها.

4- حسب معيار الملكية: حسب هذا المعيار تصنف الاستثمارات إلى:

أ- الاستثمار العام: ويقصد به استثمار القطاع العام في شكل إنفاق على كافة المجالات الاستثمارية¹، تقوم به في العادة الدولة للتنفيذ الخطط الاقتصادية والاجتماعية التي تحم أهدافها.

ب- الاستثمار الخاص: هو الاستثمار الذي يقوم به الأشخاص والهيئات الخاصة، وما يميزه هو ارتفاع الحافز لزيادة الإنتاجية وتحقيق معدلات عالية في الأرباح².

ج- الاستثمار المشترك: يجمع هذا النوع بين الاستثمار العام والخاص في إطار أنواع الشراكة .

ثالثا: أهمية الاستثمار في شركات التأمين التعاوني: يحتل الاستثمار دور مهم في نشاط شركات التأمين التعاوني حيث يشكل الضمان الحقيقي لحملة الوثائق ويمكن إبراز ذلك في النقاط التالية:

1- عدم الإبقاء الأموال معطلة دون ربح (الاكتناز): إن استثمار الأموال المجمعة في صندوق المشتركين وأموال المساهمين يسمح بتحقيق عوائد للشركة وخدمة للاقتصاد الوطني .

2- ضمان للمشاركين (المؤمن لهم): يعتبر استثمار أموال الصندوقين بمثابة ضمان للمشاركين حتى تستطيع شركة التأمين التعاوني أن تفي بالتزاماتها تجاه المشتركين والمساهمين³.

3- تقوية الذمة المالية: يقوي الذمة المالية لصندوق التأمين التعاوني الذي له حكم الشخصية الاعتبارية والذمة المالية المستقلة عن أموال المشتركين ، وذلك بالاحتفاظ بكامل أو بجزء من الفائض التأميني لتكوين الاحتياطات الفنية .

4- تقليص الخسائر: إن زيادة الاحتياطات المكونة من أرباح استثمارات تمكن صندوق المشتركين من معالجة المطالبات المالية الكبيرة والتغلب عليها دون اللجوء إلى الإقراض من أموال المساهمين⁴.

5- مصدر تمويل: إن الاستثمار يعد طريقة جيدة لتمويل شركات التأمين التعاوني بدلا من اللجوء إلى القرض الحسن من صندوق المساهمين وزيادة المديونية⁵، خاصة إذا واجهت عجز مستقبلا.

¹ اشرف محمد دوابه، مرجع سبق ذكره، ص:30.

² مروان شموط ، كنجو عبود كنجو ، مرجع سبق ذكره ، ص:22.

³ - Pascal Alphonse, **Gestion de portefeuille et marchés financiers**, PEARSON, Paris, 2010,P:528.

⁴ - أحمد محمد الصباغ ، الفائض التأميني في شركات التأمين التكافلي ، المؤتمر الرابع للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية ، 1-2 جوان 2009 ، دمشق ، سوريا ، ص:9.

⁵ - Pascal Alphonse, **op cit**,P:528.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

- 6- تخفيض الضرائب على أرباح الشركات : حيث أن معظم التشريعات تمنح إعفاءات ضريبية ، أو تخفيضات في حالة توجيه الأرباح نحو الاستثمار.
- 7- خلق قيمة مضافة للمشاركين والمساهمين: بالنظر إلى حجم الاستثمارات في ميزانية شركة التأمين التعاوني، وتأثير العوائد الاستثمارية على ربحيتها، فكلما كانت العوائد هامة كلما ساهم ذلك في خلق قيمة مضافة¹.
- 8- توفير السيولة: حيث أن قابلية تحويل الأصول الاستثمارية إلى سيولة نقدية في أي وقت يجعل شركات التأمين تستثمر أموالها في الاستثمارات قصيرة الأجل وهذا بهدف المحافظة على أموالها وتلبية التزاماتها التعاقدية في آجالها.
- 9- تقييم أداء الشركة : إن أسعار أسهم الشركة المعروضة في السوق المالي يعطي صورة واضحة للحالة الاقتصادية للشركة ، مما يقدم للمساهمين والمشاركين مدى فعالية مجلس الإدارة².
- 10- خفض قيمة الاشتراكات: عند إتباع الشركة سياسة استثمارية ناجحة فإنها تحقق أكبر عائد³، مما يساهم في توزيع الفائض التأمين وبالتالي التقليل في القيمة الفعلية لاشتراكات التأمين التعاوني.

المطلب الثاني: أدوات الاستثمار الإسلامي

أدوات الاستثمار الإسلامي هي تلك الأدوات التي تستخدم من قبل المستثمرين لحيازة أصل معين وهي كثيرة ومتنوعة من أهمها الصكوك، السلع، العملات الأجنبية وصناديق الاستثمار.

أولاً: الصكوك الاستثمارية الإسلامية: أدرجت في الآونة الأخيرة في مصطلحات الاقتصاديين عدة مصطلحات كالصكوك والتوريق والتسهيم والتسديد، وجميعها تشير إلى أسلوب تمويلي حديث يوفر آلية ذات طبيعة مغايرة لانتقال الأموال من الوحدات عارضة التمويل باتجاه الوحدات طالبة التمويل.

1- مفهوم الصكوك : حظي الصكوك باهتمام العديد من الباحثين، فقد عرفه البعض بأنه :

أ- **التصكيك اصطلاحاً:** أحد الأنشطة المالية المستحدثة، التي يمكن عن طريقها لإحدى المؤسسات المالية المصرفية أو غير المصرفية أن تقوم بتحويل الحقوق المالية الغير قابلة للتداول والمضمونة بأصول إلى منشأة متخصصة ذات غرض خاص تسمى شركة التوريق بهدف إصدار أوراق مالية جديدة قابلة للتداول في سوق الأوراق المالية، ويتمشى هذا التعريف إلى حد كبير مع تعريف آخر يوضح أن **التصكيك هو:** تكنولوجيا مالية مستحدثة تفيد حشد بنك ما لمجموعة من الديون المتجانسة والمضمونة بأصول في صور دين واحد معزز ائتمانياً، ثم عرضه من خلال منشأة متخصصة للاكتتاب في صورة أوراق مالية للجمهور، وذلك لتقليل مخاطر التأخير للبنك⁴.

¹- Zurich Financial Services, **Investment Management : a creator of value in an insurance company**, Switzerland, 2009, P:4.

²-David Swensen, **Gestion de portefeuilles institutionnels**, Maxima, Paris, 2009, P:230.

³- أحمد أبو بكر عيد، إدارة أخطار شركات التأمين: أخطار الاكتتاب، أخطار الاستثمار، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والطباعة والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص:150.

⁴- زاهر علي بني عامر، **التصكيك ودوره في تطوير سوق مالية إسلامية**، الطبعة الأولى ، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع ، عمان ، 2016 ، ص:42.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

ب - تعريف صكوك الاستثمار: هي وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية الأعيان أو منافع أو خدمات أو موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله¹.

2- أنواع صكوك الاستثمار : تحتوي الصكوك الإسلامية على تشكيلة واسعة من الصكوك تغطي جميع جوانب الاقتصاد سنتطرق للأهم فيها وما يتلاءم وشركات التأمين التعاوني .

أ- صكوك المضاربة (المقارضة) : في هذا الشكل من العقود التي لا يوجد ضمان للدخل ، بل تقاسم الأرباح والخسائر الناشئة عن ذلك المشروع ، حيث يقدم المستثمر رأس المال المطلوب لتمويل المشروع ويتقاسم الأرباح مع صاحبه وفقاً لقاعدة تقاسم محددة مسبقاً².

ب- صكوك المشاركة: هي تمويل تشاركي، حيث يشترك طرفان في رأس مال الشركة ويتشاركان في خسائرها وأرباحها، بما يتناسب مع مساهمتهما في الواقع، تعمل شركة التأمين كمستثمر سلمي لأنّ الشركة تدار من قبل العميل وحده وبالتالي فإنّ العلاقة التي تنشأ بهذه الطريقة بين الشركة والمتعامل لا تستند إلى علاقة بين الدائنين والمدنيين بل على علاقة الشراكة³، في حدود حصصهم وتدار صكوك المشاركة على أساس الشركة أو على أساس المضاربة ، أو على أساس الوكالة بالاستثمار⁴.

ج- صكوك الإجارة: هي " وثائق ذات قيمة متساوية عند إصدارها، ولا تقبل التجزئة، ويمكن تداولها بالطرق التجارية وتمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان مؤجرة، أو ملكية منافع أو خدمات من عين معينة أو موصوفة في الذمة"⁵، وتنقسم إلى صكوك ملكية الموجودات المؤجرة وصكوك ملكية المنافع .

د- صكوك الاستصناع : تعرف صكوك و الاستصناع بأنها وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة ، ويصبح المصنوع مملوكاً لحملة الصكوك⁶.

هـ- صكوك السلم : يشير السلم إلى عملية البيع التي يتم فيها الدفع مقدماً من قبل المشتري، ويتم تأجيل تسليم الأصل من قبل البائع، الفترة المعنية عادة ما تكون قصيرة⁷، يمكن أن تعتبر بديلاً شرعياً عن سندات الخزينة قصيرة الأجل.

¹ - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم 17 صكوك الاستثمار، البحرين، 2017، ص:467.

² - Issouf Soumaré, **La pratique de la finance islamique**, Assurances et gestion des risques, vol. 77,N2, Université Laval, Canada, 2009, p: 66.

³ - Jérôme Lasserre Capdeville, **La finance islamique : une finance douteuse ?**, Les Cahiers de la Finance Islamique No2, Ecole de Management, Strasbourg, France, décembre, 2010, p: 16.

⁴ - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم 17 صكوك الاستثمار، مرجع سبق ذكره، ص:470.

⁵ - حامد بن حسين بن محمد علي ميرة، صكوك الإجارة دراسة فقهية تأصيلية تطبيقية، الطبعة الأولى، دار الميمان للنشر والتوزيع، الرياض، السعودية ، 2008 ، ص:59.

⁶ - أحمد إسحاق الأمين حامد ، الصكوك الاستثمارية الإسلامية وعلاج مخاطرها ، رسالة ماجستير، جامعة اليرموك ، الأردن ، 2005، ص:47.

⁷ - Rodney Wilson, **Innovation in the structuring of Islamic sukuk securities** Humanomics, International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management, 24(3) , Bingley, Royaume-Uni, 2008, p: 173.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

و- **صكوك حكومية:** هي الصكوك التي تصدرها الحكومات وتستخدم حصيلتها في توفير السلع والخدمات العامة وفي استغلال الموارد الطبيعية كما يمكن أن تستخدم في تعبئة المدخرات وتشجيع الاستثمار في بعض القطاعات حسب التوجهات التنموية للحكومة¹، وتشمل كل أنواع الصكوك السابقة بالإضافة إلى صكوك القرض الحسن، وهي البديل للسندات الحكومية.

ثانياً: صناديق الاستثمار الإسلامية : أن أول صندوق استثماري كان في الخليج وبالضبط في السعودية، وتم إنشائه من طرف البنك الأهلي التجاري في عام 1979 م، كان صندوقاً استثمارياً قصير الأجل بالدولار الأمريكي ولم يكن وفق الضوابط الشرعية لأن البنك آنذاك كان ربوياً، ويتعامل وفق نظام الفائدة ولكنه تحول إلى مصرف إسلامي، وبعدها انتشرت حيث يشمل السوق العالمي في سنة 2021 على عدد 1508 صندوقاً استثمارياً إسلامياً تديره 345 مؤسسة مالية إسلامية في 29 بلد حول العالم بقيمة أصول إجمالية تقدر 194.5 مليار دولار أمريكي².

1- مفهوم صناديق الاستثمار الإسلامية : يمكن عرض أهم تعاريف صناديق الاستثمار الإسلامية كما يلي:

أ- تعريف 1 : هي مؤسسة مالية في شكل شركة مساهمة، تتولى تجميع المدخرات من الجماهير بموجب صكوك أو وثائق استثمارية موحدة القيمة تعهد بها إلى جهة أخرى لإدارتها واستثمارها في الأوراق المالية أساساً، ومجالات الاستثمار الأخرى نيابة عن المدخرين لتحقيق أعلى عائد من الربح بأقل مخاطرة وفق شروط متفق عليها³.

ب- تعريف 2 : هو وعاء مشترك يسهم فيه المستثمرون بأموالهم الفائضة بغرض استثمارها لكسب أرباح ، بما يتفق مع مبادئ الشريعة الإسلامية ، ويجوز للمشاركين في الصندوق الحصول على وثيقة (وحدات ، أسهم ، صكوك) تثبت اشتراكهم وتأهلهم للحصول على أرباح تتناسب مع ما حصل عليها فعلاً من قبل الصندوق⁴.

ج- تعريف 3 : هي أوعية مالية تهدف إلى تجميع أموال المدخرين بغرض استثمارها في الأوجه والمجالات التي تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية وصولاً إلى الربح الحلال، ويسلم المكتتبون في هذه الصناديق ووثائق تسمى بوحدات الاستثمار تثبت نسبة مشاركتهم وتحدد حصصهم في هذه الصناديق، ويشتمل الهيكل التمويلي لهذه الصناديق

¹ - عبد المالك منصور ، العمل بالصكوك الاستثمارية الإسلامية على المستوى الرسمي والحاجة إلى تشريعات جديدة ، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول ، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي ، 31 ماي-3 جوان 2009 ، ص: 15 .

² - General Council for Islamic Banks and Financial Institutions , **CIBAFI SPECIAL REPORT , global Islamic funds: trends challengers, and apportunities**, 2022 , p: 10.

³ - العتري عصام خلف، صناديق الاستثمار الإسلامية والرقابة عليها: دراسة فقهية قانونية، رسالة ماجستير، الجامعة الأردنية، الأردن ، 2004 ، ص: 25.

⁴ - فطيمة الزهراء فنازي ، تقييم قدرة صناديق الاستثمار الإسلامية على تعزيز نشاط الصناعة المالية الإسلامية : دراسة حالة عينة من صناديق الاستثمار الإسلامية السعودية ، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية ، المجلد 06 ، العدد 03 ، ديسمبر 2019 ، ص: 361 .

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

على تكوين محافظ الأوراق المالية وإدارتها وفق ضوابط الاستثمار الإسلامي والدخول في عمليات استثمار مباشرة في مختلف قطاعات النشاط الاقتصادي¹.

د- تعريف 4: صناديق استثمار شركات التأمين التعاوني هي صناديق استثمار مفتوحة تنشأها شركات التأمين التعاوني بحسب الأحوال ولا تتمتع بالشخصية المعنوية المستقلة عن الجهة المالكة لها ، وان كانت تتمتع بالاستقلال التام في حساباتها وإدارتها ويتم استرداد قيمتها من خلال الصندوق نفسه²، وتهدف إلى استثمار أموال في الصكوك والأدوات المالية المباحة شرعا .

من خلال التعاريف السابقة يمكن استنتاج تعريف شامل لمعنى صناديق الاستثمار الإسلامية إذ يتضح أن صناديق الاستثمار الإسلامية هي تلك الصناديق التي تتولى تجميع الأموال من المستثمرين في شكل وحدات استثمارية، لتقوم بتوظيفها في الأدوات الاستثمارية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية مثل: الاستثمار في أسهم شركات المساهمة والصكوك الإسلامية وغيرها، ويتم توزيع الأرباح الناتجة عن الاستثمار في الصندوق حسب الاتفاق.

2- أنواع صناديق الاستثمار الإسلامي : تنقسم صناديق الاستثمار الإسلامية إلى عدة أنواع ويمكن عرض أهم هذه الأنواع وفقا لما يلي:

أ- صناديق الأسهم الإسلامية: هي تلك الصناديق التي تستثمر محصلاتها في أسهم شركات المساهمة وتوزع العائدات في شكل مكاسب رأس مالية وحصص و أرباح على أساس التناسب بين المستثمرين³.

ب- صناديق السلع: يعتبر نشاطها الأساسي شراء السلع بالنقد ثم بيعها بالأجل، تتجه هذه الصناديق بصفة أساسية إلى أسواق السلع الدولية، ولصناديق الاستثمار في السلع الإسلامية ضوابط منها أنها تقتصر على السلع المباحة، وتلك التي يجوز شراءها بالنقد وبيعها بالأجل⁴.

ج- صناديق التأجير: يقوم هذا الصندوق على استخدام أموال المكتتبين فيه، لشراء أصول ملموسة كالطائرات والعقارات والسيارات والمعدات الصناعية التي يمكن تأجيرها، وتبقى ملكية هذه الأصول للصندوق ويتم تحصيل الإيجارات من المستأجرين أو المستخدمين للأصول، وهذه الإيجارات هي مصدر الدخل للصندوق وتوزع بالنسب على المكتتبين، بالاعتماد على شهادة يحدد فيها ملكية كل من في الصندوق بنسبة مساهمته⁵.

¹ - عدليه خنوسة ، محمد زيدان ، منتجات الهندسة المالية الإسلامية ودورها في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية ، المجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية ، المجلد 09، العدد 01 ، 2017 ، ص:81.

² - أشرف محمد دوابه، صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار السلام، القاهرة، 2004، ص: 84.

³ - عمر سعيد الأيوبي، النظام المالي في الإسلام، مؤسسة بن راشد آل مكتوم، لبنان، 2009، ص:355.

⁴ - هشام كامل قشوط، المدخل إلى إدارة الاستثمارات من منظور إسلامي، دار النفائس، الأردن، 2014 ، ص:227 .

⁵ - صفوت عبد السلام عوض الله ، صناديق الاستثمار دراسة وتحليل من منظور الاقتصاد الإسلامي ، المؤتمر الرابع عشر للمؤسسات المالية الإسلامية ، كلية الشريعة والقانون ، دبي ، الإمارات العربية المتحدة ، 15-17 ماي 2005 ، ص: 818.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

د- صناديق المراجعة: يقوم عمل هذا الصندوق على التمويل بالأجل بالمراجعة وخاصة أسواق السلع الدولية، حيث يقوم الصندوق بشراء كمية من سلعة نقداً، ثم يبيعها لطرف ثالث (غير من اشتراها منه) القصير، وأصول هذا الصندوق هي ديون تتعلق بذمة العملاء الذين اشتروا السلع ويتحدد مقدار المخاطرة في الصندوق بالتصنيف الائتماني للمدين، ولذلك يستطيع مدير الصندوق وضع الحذر في المستوى الذي يرغب به المستثمرون¹.

هـ- صناديق السلم: السلم يبيع يؤجل فيه قبض البيع ويعجل فيه قبض الثمن، ويمكن توليد الربح من بيع السلم في الصناديق الاستثمارية عن طريق الدخول في عقد سلم محل بضاعه موصوفة في الذمة كالكمح أو الشعير أو الزيوت... الخ².

و- الصناديق المختلطة: هي تلك الصناديق التي توظف أموال الاكتتاب في أنواع مختلفة من الاستثمارات مثل الأسهم، الإجارة والسلع وسواها، وللإنجاز في الصناديق المختلطة يجب أن تكون الأسهم الملموسة أكثر من 51% حيث تقل الأصول السائلة والديون عن 50%³.

ثالثاً : المشتقات المالية الإسلامية : نتطرق إلى مفهوم وأنواع المشتقات المالية الإسلامية

1- مفهوم المشتقات المالية الإسلامية: تعتبر المشتقات المالية منتجا من ابتكارات الهندسة المالية ووسيلة فعالة جدا لتحوط وإدارة المخاطر التي تواجه المستثمرين، فكان الهدف الرئيسي منها هو تقليل المخاطر، لكن في الحقيقة عظمت المخاطر بالإضافة إلى ذلك فهي محرمة شرعا لقيامه على أمور ترفضها الشريعة الإسلامية كالربا والغرر.

2- أنواعها: يمكن من خلال الهندسة المالية الإسلامية إيجاد بدائل للمشتقات المالية تحقق نفس مزايا المشتقات المالية التقليدية، وتكون متوافقة وتوجيهات الشرع الإسلامي ومنها:

أ- الخيارات في إطار بيع العربون وخيار الشرط: لقد تم تكيف عقود الخيارات في الشريعة الإسلامية وفق:

- خيار الشرط : يقوم على دخول الأشخاص في العقد اللازم (البيع أو الإجارة أو الاستصناع)، ويشترط لنفسه حق الفسخ بإرادته المنفردة خلال مدة معلومة، وهو ما يتيح الفرصة لتحوط في الحصول على سلعة يؤمل الربح منها، ويحق لصاحب خيار الشرط أن يعرض السلعة محل الخيار على طرف آخر، دون أن يكون هناك اقتران بالبيع للسلعة لأن ذلك يسقط الخيار⁴.

- بيع العربون: هو أن يشتري الرجل السلعة، ويدفع للبائع مبلغا من المال على أنه أن أخذ السلعة يكون ذلك المبلغ محسوما من الثمن، وان تركها فالمبلغ للبائع، ويقوم كلا العقدين على دفع المشتري لمبلغ من المال مقابل الحق

¹ - صفية أحمد أبو بكر، صناديق الاستثمار الإسلامية أنواعها وخصائصها، المرجع السابق، ص: 849.

² - هشام كامل قشوط، مرجع سبق ذكره، ص: 228 .

³ - محمد بوجلال، مريم زايد، دور صناديق الاستثمار الإسلامية في تفعيل سوق الأوراق المالية الإسلامية حالة سوق الأسهم السعودي، الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية، 8-9 ديسمبر 2013، جامعة المسيلة، الجزائر، ص: 5.

⁴ - عبد الستار أبوغدة ، ضوابط وتطوير المشتقات المالية في العمل المالي ، المؤتمر الثامن للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية ، البحرين ، 18-19 ماي 2009، ص: 07.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

في شراء سلعة أو أصل معين بثمن محدد خلال فترة معينة، فإن تم الشراء ملك الأصل و إلا خسر المبلغ الذي دفعه مقدما، إلا أنه يوجد اختلاف بينهما، فالخيار شرط يستخدم من أجل الاستفادة من فروق أسعار الأصل، أما بيع العربون يتم من أجل شراء الأصل في حد ذاته و الانتفاع به على أنه إذا ثبت له أن الأصل مناسب أمضي الشراء، و إلا أنه يخسر العربون¹.

ب- المستقبليات في إطار عقد الاستصناع: تعتبر عقد صفقات وهمية على كميات خيالية من السلع المؤجلة بأسعار وأثمان مؤجلة لا يقصد بها إنتاج ولا تسليم، بل مجرد مضاربة بالأسعار، فهي عملية أشبه بالمقامرة، الأمر الذي يغنم طرف على حساب طرف آخر، وقد تم تكييف العقود المستقبلية على أساس عقد الاستصناع، الذي يمكن أن يتأخر فيه تسليم الثمن و المبيع في مجلس العقد، فالمستقبلات في إطار عقد الاستصناع لكي تحقق أهدافها، يجب أن تكون نمطية، بحيث أن تكون السلعة موصوفة وصفا دقيقا (كما ونوعا) على أن يتم في زمن معلوم و بكيفية معلومة².

ج- العقود الآجلة في إطار عقد السلم: لقد كيفت العقود الآجلة على أساس عقد السلم، فإذا كانت السلعة طيبة مباعه، وكانت العقود تمثلها أو الأسهم المتداولة تمثل شركات مشروعة فإن العقود الآجلة في هذه الحالة هي أشبه ما يكون بعقود السلم الجائزة شرعا، التي يتفق فيها الطرفان على التعاقد على بيع بثمن معلوم يتأجل فيه تسليم السلعة الموصوفة في الذمة وصفا مضبوطا إلى أجل معلوم³.

د- عقود المبادلات: هي أن تنشئ المؤسسة المالية بالاتفاق مع احد المصارف عقدي إقراض واقتراض مستقلين في التاريخ نفسه ، ولأجل استحقاق واحد أي يتم من خلال هذه التقنية قيام مؤسسة مالية بالحصول على قروض من طرف مؤسسات مالية أخرى بالعملة المحلية أو بعملة البلد الذي تقوم المؤسسة الأولى بالتعامل في أصوله وتمنح للمؤسسة الثانية ما يقابل ذلك من العملة المحلية ، وبذلك تتمكن المؤسسة المالية الإسلامية من تحقيق أمرين تنظيم تدفقاتها النقدية وتثبيت سعر الصرف طول مدة القرض⁴.

هـ- التوريق الإسلامي: صورته المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، هي بأن يقوم الدائن حامل سند دين السلم ببيع سلم موازٍ للسلم الأول، أي له نفس المواصفات و الشروط، ويعتبر الدين هنا رهنا للسلم الموازي، أي أن له نفس الخصائص و المواصفات و الشروط، فيصبح بذلك السلم الأول رهنا للسلم الثاني، أي يصبحان

¹ - هاجر سعدي ، لامية لعلام ، دور الهندسة المالية الإسلامية في ابتكار منتجات مالية إسلامية ، العقود المركبة نموذجاً ، المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والمالية الإسلامية ، جامعة سطيف ، 5-6 ماي 2014 ، ص: 13-14 .
² - سامي السويلم ، أسلحة الدمار المالي الشامل ، الأزمة المالية العالمية : أسباب وحلول من منظور إسلامي ، الطبعة الأولى ، مركز النشر العلمي، جدة ، السعودية ، ص: 41.

³ - هاجر سعدي، لامية لعلام، مرجع سبق ذكره، ص: 14.

⁴ - عبد الكريم قندوز ، حكيم براضية ، تقنيات واستراتيجيات إدارة السيولة بالمؤسسات المالية الإسلامية الفرص والتحديات ، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية ، جامعة أم البواقي ، العدد 02 ، ديسمبر 2014 ، ص : 23 .

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

مقاربان في درجة المخاطرة ولهما نفس الخصائص، ويكون بذلك قد وافق الشريعة الإسلامية و تحوط من المخاطر المرتقبة¹.

المطلب الثالث: المحافظ الاستثمارية

تتعدد أساليب الاستثمار وتنوع وهذا وفقا لتوجهات المستثمر و ميولاته ، ومن أهم هذه الأدوات هي تكوين محفظة استثمارية ، حيث نحاول في هذا المطلب تعريف المحفظة وأنواعها .

أولاً: تعريف المحفظة الاستثمارية: يمكن تعريف المحفظة كالأتي:

1- تعريف1: هي أداة مركبة من أدوات الاستثمار وذلك لأنها تتركب من أصلين أو أكثر، ويتم التفرقة بين محفظة وأخرى بسبب نوعية الاستثمارات التي تحتويها².

2- تعريف2: هي عبارة عن مجموعة من الأوراق المالية كالأسهم والصكوك بأنواعها بالإضافة إلى انه يمكن أن يكون في المحفظة أصول حقيقية كالعقار أو الذهب³.

3- تعريف3: هي كل ما يمتلكه المستثمر من أصول وموجودات استثمارية يكون الهدف من امتلاكها هو تنمية القيمة السوقية أو المحافظة على القيم الإجمالية للثروة⁴.

4- تعريف4: "وتعرف المحفظة بأنها مجموعة الأصول المالية أو الاستثمارات، وتعالج نظرية المحافظ مشكلة اختيار المحافظ المثالية وهي التي تحقق أعلى عائد ممكن في ظل مستوى معين من الخطر، أو تلك التي تحقق أقل درجة خطر في ظل مستوى معين من العائد"⁵.

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن أن نستنتج أن المحفظة الاستثمارية تشتمل على الأصول الحقيقية والمالية وتصنف حسب مكوناتها يكون الهدف منها تنمية والمحافظة على الثروة .

ثانياً: أنواع المحافظ الاستثمارية: تتنوع المحافظ الاستثمارية حسب تعدد معايير التصنيف:

1- حسب مكوناتها: وتقسم حسب هذا المعيار إلى صنفين⁶:

أ-محافظ شاملة: وهي التي تحتوي على استثمارات متعددة ومتنوعة ولا تقتصر على شكل معين فقط، كما أنها شاملة من حيث التنوع الجغرافي وغير مقتصرة على منطقة جغرافية معينة.

¹ - نجعة عبد الرحمن ، مغنية هواري ، زوليخة بختي ، قياس مخاطر الاستثمار في الأسواق المالية وتأثيرها على سلوك المستثمرين:حالة مؤشرات داو جونز الإسلامي ،مجلة اقتصاديات المال والأعمال ،2017 ،ص:102 .

² - طاهر حيدر جردان ، مبادئ الاستثمار ، دار المستقبل ، مصر ، 1997 ، ص:75 .

³ - غازي فلاح المومني ، إدارة المحافظ الاستثمارية الحديثة ، دار المناهج للنشر و التوزيع ، عمان ، الأردن ، 2003 ،ص:17 .

⁴ - كمال بن موسى ، المحفظة الاستثمارية تكوينها ومخاطرها ، مجلة الباحث ، العدد 03 ، جامعة ورقلة ، 2004 ، ص:37 .

⁵ - محمد صالح الحناوي، الإدارة المالية والتمويل، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية، 2000،ص: 248 .

⁶ - منير إبراهيم هندي، أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2008، ص: 121.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

ب- محافظ متخصصة: وهي محافظ خاصة عكس الأولى وتكون مقتصرة على نوع معين من الاستثمار وتعمل في نطاق جغرافي محدد.

2- من حيث الأهداف: ويمكن تقسيمها إلى ثلاث أصناف¹:

أ- **محفظة الدخل**: هي التي تهدف إلى تحقيق دخل جاري وذلك في إطار محدود من المخاطر، وعادة ما تشمل على أسهم شركات كبيرة ومستقرة.

ب- **محفظة النمو**: هي التي تهدف إلى تحقيق ربح رأس مالي وتحسين القيمة السوقية، كالاستثمار في أسهم المضاربة التي تتغير أسعارها أو الاستثمار في صناديق النمو التي تهدف إلى تحقيق تحسن في القيمة السوقية للمحفظة.

ج- **محفظة استثمارية متنوعة**: هي المحافظ التي تضم مجموعات معينة من الأوراق المالية مختلفة العائد والمخاطر وقد تحقق إيرادات جارية ورأسمالية فقط.

ثالثاً: أهداف تكوين المحفظة الاستثمارية: تتمثل أهداف تشكيل المحفظة في الآتي:

1- **المحافظة على رأس المال الأصلي**: يعتبر من أهم الأهداف التي يسعى إلى تحقيقها صاحب المحفظة، إلا أن الاستعداد لتحمل المخاطر يجب أن يتعد عن رأس المال، فالمخاطرة يجب أن ترتبط بنسبة معينة من العائد بحيث يتطلب أن يكون توازن بين العائد والمخاطرة من أجل المحافظة على رأس مال المستثمر في المحفظة².

2- **استقرار تدفق الدخل**: إضافة إلى المحافظة على رأس المال يتطلب من المدير المحافظة على التدفقات النقدية باعتبار أن الدخل مصدراً مهماً للمساهمين في أصول المحفظة.

3- **تحقيق أقصى عائد ممكن على رأس مال المحفظة**: إن أهم هدف يسعى المستثمرين في المحافظ الاستثمارية هو تحقيق أكبر عائد ممكن على رأس مال المحفظة³.

4- **التنوع (المزج بين الأوراق المالية)**: يعتبر تنوع أصول المحفظة من أهم الأعمال التي تهتم بها إدارة المحفظة الاستثمارية، حيث أن الهدف من التنوع هو الحصول على أكبر العوائد بأقل درجات المخاطرة⁴.

5- **قابلية تحويل أصول المحفظة إلى سيولة**: وذلك من خلال الاستثمار في أدوات لها قابلية للتحويل إلى نقد بدون خسارة لمواجهة احتمالات العسر المالي والتعثر لدى شركات الاستثمار⁵.

1- دريد كامل آل شبيب ، إدارة المحافظ الاستثمارية ، الطبعة الأولى ، الطباعة للنشر والتوزيع والطباعة ، عمان ، 2010 ، ص: 21-22.

2- لورين إبراهيم القاضي ، أثر كفاءة إدارة المحفظة الاستثمارية على ربحية البنوك التجارية ، دراسة اختبارية على البنوك التجارية الأردنية للفترة من 2012-2014 ، رسالة ماجستير ، كلية الأعمال ، جامعة الشرق الأوسط ، الأردن، 2016 ، ص: 16 .

3- غازي فلاح المومني، مرجع سبق ذكره، ص: 289.

4- عماد عزازي ، دور المصارف الإسلامية في تدعيم السوق المالي ، دار الفكر الجامعي الإسكندرية ، مصر ، 2010 ، ص: 101 .

5- دريد كامل آل شبيب ، مرجع سبق ذكره ، ص: 17 .

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

المبحث الثاني: صيغ الاستثمار المتاحة أمام شركات التأمين التعاوني

يتكون لدى شركات التأمين عادة أموال طائلة، فوجب عليها أن تستثمر أموالها المجمدة حتى تغطي التزاماتها المتوقعة مستقبلاً، لذا سوف نتعرض في هذا المبحث لمختلف القنوات الاستثمارية المتاحة أمام هذه الشركات للاستثمار فيها.

المطلب الأول: الاستثمار في السوق المالي:

للسوق المالي وظيفة هامة في الاقتصاد الوطني ، لأنه يعتبر قناة مهمة للتواصل بين الوحدات العاملة في الاقتصاد ، وتعتبر شركات التأمين التعاوني من بين تلك الوحدات التي تسعى لتوظيف مواردها المالية في أدوات استثمارية يوفرها السوق المالي وهذا ما نحاول إبرازه من خلال هذا المطلب .

أولاً: مفهوم سوق الأوراق المالية الإسلامية وأنواعه : سنتناول في هذا العنصر ما يلي :

1- تعريف السوق المالية الإسلامية: وتعريف السوق المالية الإسلامية كما يلي:

أ- تعريف 1: تعرف سوق الأوراق المالية الإسلامية في إطارها الشرعي الإسلامي على أنها ذلك الإطار أو المجال الشرعي الذي يتم فيه إصدار الأدوات المالية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية من طرف أصحاب العجز ثم اقتنائها وتداولها عبر قنوات إيصال فعالة من أصحاب الفائض بصورة منظمة ومراقبتها من طرف الهيئة الشرعية للسوق وذلك من أجل استثمار الأموال في إطار شرعي¹.

ب- تعريف 2: هي السوق التي تتوفر فيها فرص الاستثمار والتمويل، متوسطة وطويلة الأجل، والمنتجات والخدمات المتوفرة فيه، وتلتزم التزاماً تاماً بأحكام الشريعة الإسلامية، إذ يجب أن تكون خالية من الأنشطة المالية المحرمة شرعاً مثل التعامل بالربا والمقامرة والغرر وما إلى ذلك².

2- أنواع الأسواق المالية الإسلامية: حسب معيار التصنيف هناك عدة أنواع للأسواق المالية الإسلامية هي:

أ- حسب الأدوات المالية المتداولة: يمكن تصنيفها باعتبار الأدوات المالية المتداولة وفترات استثمارها إلى:

– سوق رأس المال الإسلامية: هي السوق التي تتداول فيها أدوات الاستثمار والتمويل متوسطة وطويلة الأجل وتمتاز بالتزامها بأحكام الشريعة الإسلامية³.

– السوق النقدي الإسلامي : سوق النقد بين المصارف الإسلامية هو جزء من السوق المالي الإسلامي ، ويهدف إلى توفير التسهيلات للمؤسسات المالية الإسلامية لتقديم التمويل اللازم للمشاريع ، وتوفير مصادر

¹ - سليم قط، مفاضلة الاستثمار بين سوق الأوراق المالية المعاصرة وسوق الأوراق المالية الإسلامية: دراسة مقارنة، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، الجزائر، 2016، ص: 131.

² - محمد عدنان بن الضيف، الدور التنموي لتكامل المؤسسات المالية الإسلامية ، مرجع سبق ذكره، ص: 249 .

³ - شافية كناف ، دور الأدوات المالية الإسلامية في تنشيط وتطوير السوق المالية الإسلامية : دراسة تطبيقية لتجارب بعض الأسواق العربية والإسلامية ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة سطيف 1 ، 2014 ، ص: 12 .

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

لتمويل الاستثمارات قصيرة الأجل وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية ، إلى جانب القيام بدور القناة التي يجري من خلالها تنفيذ السياسة النقدية ، ويعتبر البنك المركزي ، المؤسسات المالية الإسلامية ، البنوك الإسلامية وشركات التأمين التعاوني أهم المتعاملين في سوق النقد الإسلامي¹.

ب- حسب الإصدار والتداول: يمكن تصنيفها من حيث الإصدار والتداول إلى:

- السوق الأولية: تعرف أيضا بسوق الإصدارات الجديدة، وفيها يتم التعامل بالأوراق المالية التي تصدرها الهيئات والشركات لأول مرة، لغرض الحصول على الأموال اللازمة لتمويل مشاريعها الاستثمارية المختلفة.

- السوق الثانوية: وتعرف أيضا بسوق التداول ويتم فيها تداول الأوراق المالية الإسلامية التي تم إصدارها في السوق الأولية وتم الاكتتاب فيها ، وحيث يتم البيع والشراء بين حامليها ومستثمرين آخرين سواء أفراد أو شركات أو صناديق استثمار².

3- دور السوق المالية الإسلامية في التمويل الاقتصادي: تعتبر الأسواق المالية الإسلامية آلية من آليات

تجميع الموارد المالية وتوظيفها في المشروعات الاستثمارية من خلال استثمار الأفراد والشركات في هذه الأسواق، وذلك نظرا لما تتيحه من أدوات مالية بمختلف أنواعها، ويتلخص دورها في³:

أ- الرفع من النمو الاقتصادي نتيجة تمويلها للمشاريع والاستثمارات مما يساهم في زيادة الإنتاج من السلع والخدمات، وخلق فرص تشغيلية وما ينجم عنه من انخفاض في نسبة البطالة.

ب- القدرة على تنمية وتعبئة المدخرات المالية وتوجيهها في مشاريع تنموية.

ج- توفير درجة عالية للسيولة والقدرة على تسهيل الأوراق المالية وتحويلها إلى أموال.

د- إعطاء توجه السوق واتجاهات الأسعار من خلال مؤشرات السوق.

هـ- التقليل من تكلفة عملية الاستثمار وتحقيق فرص استثمارية، من خلال توفرها على معلومات ضرورية لاتخاذ القرارات الاستثمارية.

ثانيا: الأدوات المالية المتداولة في السوق المالية الإسلامية: تتميز السوق المالية الإسلامية بأن الأدوات المالية

المتداولة فيها مرتبطة بفقہ المعاملات المالية والهندسة المالية الإسلامية.

1- أدوات المشاركة : وهي تحتوي على جميع أنواع صكوك المشاركة بشقيها المستمرة والمتناقصة حيث يعمل

المتداولون على إبرام عقود المشاركة، ويتم تداول هذه العقود المبنية على مبادئ الشريعة الإسلامية في السوق المالية الإسلامية، مثل شراء وبيع الأسهم وفق توجيهات هيئة الرقابة الشرعية ، والسهم هو عبارة عن صكوك متساوية

¹ - حسن لحسانة ، فيصل شياد ، منتجات سوق النقد بين المصارف الإسلامية : دراسة تحليلية نقدية للتجربة الماليزية مع محاولة تطوير منتجات

تمويلية جديدة ، كرسي سابك لدراسة الأسواق المالية الإسلامية ، جامعة محمد بن سعود الإسلامية ، السعودية ، 2014 ، ص:5-6.

² - شافية كتاف ، مرجع سبق ذكره ، ص : 19 .

³ - شعبان محمد إسلام البراوي، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، دار الفكر المعاصر، دمشق، 2001، ص:45.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

القيمة قابلة للتداول ، حيث تمثل المشاركة في رأس مال إحدى شركات الأموال عموماً ويمثل السهم حصة الشريك في الشركة التي يساهم في رأس مالها والذي يتكون من مجموعة من الحصص سواء كانت نقدية أو عينية¹، حيث تتم المتاجرة بأسهم شركات مشتقة من مجموع أسهم شركات الأسواق المالية المطروحة للتداول، يشترط أن تكون الشركات التي تتاجر بأسهمها شركات لا تمارس نشاطاً محرماً².

2- أدوات البيوع (المراجحة والسلم و الاستصناع) : حيث تقوم الجهة المصدرة لهذه الأدوات بتمويل شراء السلع والبضائع للمشروع المخطط له كما في السلم ، الاستصناع، وكل هذا مقابل عمولة، وتتولى هذه الجهة متابعة مستحقات وتوزيع الأرباح الفعلية لأصحاب وحاملي هذه الصكوك³.

3- أدوات المنافع: وهي صكوك الإجارة بأنواعها المتناقصة أو المنتهية بالتملك حيث تقوم الجهة المصدرة بتملك عقارات تدر دخلاً بشكل منتظم بإصدار صكوك الإجارة للتداول بين المتعاملين و يمثل كل صك حقه في ملكية العقار، يستحق حامله بحسب نصيبه في هذا العقار جزءاً من الدخل المحقق، أو تقوم جهة معينة بشراء أصول ثابتة مثل معدات أو منقولات ونقوم بإصدار صكوك تمثل في مجموعها رأس مال هذه الأصول وتقوم بإدارتها من تأجير وصيانة وتأمين لقاء عمولة ومن ثم تحويل الصافي المتحقق لحاملي صكوك الإجارة المحددة⁴.

كذلك يمكن إضافة أدوات مالية أخرى شرعية يتم تداولها في السوق المالية الإسلامية كالعقود المركبة، والمؤشرات المالية الإسلامية، صناديق الاستثمار الإسلامية، والمشتقات المالية الإسلامية كما تم التفصيل فيها في المبحث السابق وبطاقات الائتمان الشرعية.

ثالثاً : الاستثمار على مستوى السوق النقدي : وهي سوق الاستثمار قصيرة الأجل الذي لا يتجاوز فيه أجل استحقاق الأوراق المالية سنة واحدة، وفيها يتلقى العرض والطلب على الأدوات الاستثمارية قصيرة الأجل⁵، وفيما يلي نوضح أهم الأدوات الاستثمارية المتداولة في هذا السوق حيث يتضمن السوق النقدي المالي مجموعة من الأدوات منها: شهادات الاستثمار الحكومية، سندات الخزينة الإسلامية، كما يوجد في اندونيسيا سوق نقد إسلامي يستخدم فيه شهادة الاستثمار المبني على المضاربة ، وفي البحرين تم إصدار صكوك السلم الإسلامية

¹ - مصطفى رشدي، زينب عوض الله، الاقتصاد والبنوك و بورصات الأوراق المالية، الطبعة الأولى، المطبعة الحديثة، مصر، 1996، ص: 169.

² - أحمد سالم ملحم، التأمين الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص: 162 .

³ - مهداوي هند وآخرون، واقع وآفاق السوق المالية الإسلامية: دراسة تجارب بعض الإسلامية والغربية، الملتقى الدولي الأول، الاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل، جامعة غرداية، الجزائر، 24 - 23 فيفري 2011 ، ص : 03.

⁴ - نادية جودة، الأسواق المالية الإسلامية، الملتقى الدولي الثالث، الصناعة المالية الإسلامية، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 12-13 أبريل 2016 ، ص: 22.

⁵ - أحمد رشاد مرداسي ، حسين بن الطاهر ، أثر تطبيقات منتجات الهندسة المالية الإسلامية في الأسواق المالية الإسلامية ، مجلة التنمية الاقتصادية، العدد 04 ، جامعة الوادي ، الجزائر ، 2017، ص: 272 .

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

الحكومية، كما يتم التداول في سوق النقد السوداني عدة أدوات منها: شهادات مشاركة البنك المركزي، شهادات مشاركة حكومية، شهادات استثمار حكومية¹.

1- شهادات مشاركة البنك المركزي: هي صكوك ذات آجال قصيرة والهدف من طرحها هو تمويل الإنفاق الحكومي الجاري خلال الشهور الأولى من السنة التي تعجز خلالها إيرادات الميزانية عن مقابلة الإنفاق الحكومي، وتتمتع هذه الصكوك بسيولة عالية حيث يتم تداولها في سوق المال، كما يقف البنك المركزي مستعداً لشراؤها متى ما رغب المستثمرون في ذلك².

2- صكوك التأجير الإسلامية: يتم إصدارها على صيغة الإجارة أو المشاركة في الإنتاج وتمثل حصة في أصول حكومية تصدرها جهة سيادية، وتهدف هذه الصكوك بصفة عامة لإدارة السيولة في الاقتصاد الكلي عبر ما يعرف بعمليات السوق المفتوحة وتغطية جزء من العجز في الموازنة العامة³.

3- صكوك التنمية الإسلامية: يمكن تطوير هذا النوع من الصكوك كوسيلة لجذب واستقطاب الودائع قصيرة الأجل بهدف استخدامها في تمويل مشاريع البنية التحتية، وذلك عن طريق توريق بعض الأصول المحسوسة المملوكة للدولة لطرحها في شكل صكوك على المستثمرين وصولاً لاستقطاب موارد نقدية حقيقية لتمويل بعض المشاريع الرأسمالية الحكومية⁴.

4- الكمبيالات الإسلامية المقبولة: وهي لا تعدو أن تكون كمبيالات تجارية مقبولة عند المستثمرين والمصارف الإسلامية، ويتم تداولها بناء على مبدأ بيع الدين وصدرت دون فائدة عام 1991، وقد جرت صياغة هذه السندات استناداً على مبدئين شرعيين المرابحة (قيمة مبلغ البيع الإجمالي المؤجل أو سعر التكلفة مضافاً إليه ربح معين) وبيع الدين⁵.

5- صكوك السلم قصيرة الأجل: هي وحدات استثمارية يقوم بموجبها البنك المركزي، بصفته مديراً لمحفظة صكوك السلم الإسلامية، بشراء أصول من الحكومة بصيغة السلم حيث تقوم المحفظة بدفع ثمن السلعة عاجلاً واستلام السلعة آجلاً. وتعتبر صكوك السلم بديلاً إسلامياً لأذونات الخزينة⁶.

6- السندات المالية الإسلامية القابلة للتداول: يندرج نوعان من الأوراق التجارية تحت هذه السندات، وهما:
أ- الأوراق التجارية الإسلامية القابلة للتداول الخاصة بالإيداع (INID) وهي تقوم على مبدأ المضاربة.

1- حسن لحسانة، فيصل شياد، مرجع سبق ذكره، ص: 17-21.

2- عبد الكريم قندوز، حكيم براضية، مرجع سبق ذكره، ص: 23.

3- صابر محمد حسن، إدارة السياسة النقدية في ظل النظام المصرفي الإسلامي تجربة السودان، سلسلة الدراسات والبحوث، الإدارة العامة للبحوث والإحصاء، بنك السودان، الإصدار 02، 2004، ص: 34.

4- عبد الكريم قندوز، حكيم براضية، مرجع سبق ذكره، ص: 24.

5- حسن لحسانة، فيصل شياد، مرجع سبق ذكره، ص: 38.

6- صابر محمد حسن، مرجع سبق ذكره، ص: 34.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

ب- صك الدين الإسلامي القابل للتداول (NIDC) وفيه يتم بيع أصول المؤسسات المصرفية للعميل نقداً بسعر متفق عليه، ثم فيما بعد شراء الأصول من العميل بالقيمة الأصلية مضافاً إليها المكسب، على أن تتم التسوية في ميعاد متفق عليه في المستقبل¹.

المطلب الثاني: الاستثمار في العقارات

تعتبر العقارات من بين الاستثمارات الحقيقية التي يمكن لشركات التأمين التعاوني استثمار جزء من أموالها نظراً لما تتمتع به من مزايا وخصائص.

أولاً: تعريف الاستثمار العقاري و أنواعه: نحاول التطرق إلى تعريف الاستثمار العقاري ومختلف أنواعه.

1- تعريف الاستثمار العقاري: يعرف الاستثمار العقاري كالآتي:

أ- تعريف 1: هو اقتناء عقارات أو أراضي أو جزء منها بغرض الحصول على إيراد دوري، أو الاحتفاظ بها لغرض توقع زيادة في قيمتها المستقبلية أو الغرضين معاً، وبالتالي يولد الاستثمار في العقارات تدفقات نقدية مستقلة بدرجة كبيرة عن الموجودات الأخرى التي تفتنيها المؤسسة².

ب- تعريف 2: هو اسم لنشاط تجاري يختص باستثمار الأموال بمجال العقارات بكافة فئاتها لغرض تحقيق ربح مادي معين، ونظراً لقلّة المخاطر الاستثمارية بمجال العقار نجد إقبال الكثيرين من المستثمرين عليه³.

2- أنواع الاستثمارات العقارية: تتعدد أنواع الاستثمارات العقارية تبعاً للأهداف المرجوة من هذه الاستثمارات وعلى هذا النحو نجد ما يلي:

أ- استثمارات عقارية ثابتة: وهي الأراضي والعقارات التي يتم شراؤها أو بناؤها بهدف استخدامها بصفة دائمة ومستمرة دون العمل على بيعها أو التخلص منها إذ تمتلك الشركة مثل هذا النوع من الأصول بغرض استخدامها لممارسة نشاطها في الإدارة أو الإنتاج أو تقديم الخدمات ...

ب- استثمارات عقارية للمتاجرة: هذا النوع من الاستثمارات يختلف عن النوع الأول فالشركات لا تهدف من وراء امتلاكها لهذا النوع من الاستثمارات العقارية إلى الاحتفاظ بها بصورة دائمة ومستمرة، وإنما تمتلكها بغرض إعادة بيعها في الأجل القصير.

ج- استثمارات عقارية طويلة الأجل: وهي أراضي وعقارات تمتلكها الشركة بهدف الحصول على عائد من وراء الاستثمار طويل الأجل، إما عن طريق إعادة بيع هذه الاستثمارات في الأجل الطويل، أو من خلال تحقيق عوائد دورية وبصفة مستمرة من وراء تملك هذه الاستثمارات ومثال هذا:

1 - عبد الكريم قندوز، حكيم براضية، مرجع سبق ذكره، ص: 25.

2 - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، الاستثمار في العقارات، معيار المحاسبة المالية رقم 26، دار الميمان للنشر والتوزيع، الرياض، ديسمبر 2015، ص: 927.

3 - سيد سالم عرفة، إدارة المخاطر الاستثمارية، الطبعة الأولى، دار الراية، عمان، 2009، ص: 45.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

- أن تمتلك الشركة الأراضي وتقوم بتمهيدها وإدخال المرافق عليها ثم بناء العقارات عليها .
-أو أن تقوم الشركة بشراء أراضي ومباني جاهزة لتحقيق هدفها¹.

يمكن أن يكون استثمار مباشر عندما يقوم المستثمر بشراء عقار حقيقي مثل مباني أو أراضي، وغير مباشر عندما يقوم بشراء سند عقاري صادر عن بنك عقاري مثل المشاركة في محفظة مالية لإحدى صناديق الاستثمار العقارية².

ثانيا: دوافع الاستثمار العقاري وأهم مميزاته: تقوم شركات التأمين التعاوني بالاستثمار في العقار وهذا راجع لعدة أسباب وخصائص يعرف بها.

1- مبررات الاستثمار في العقارات : يعد الاستثمار في العقارات من بين الاستثمارات المربحة والمقبولة لدى المستثمرين والذي يحتاج إلى رؤوس أموال كبيرة للاستثمار فيه ، وعلى هذا الأساس تلجأ شركات التأمين التعاوني (التأمين التعاوني العائلي) إلى استثمار جزء من أموالها في الأراضي والعقارات نتيجة لعدة دوافع ومبررات وهي:
أ- يدخل الاستثمار في الأراضي والعقارات نطاق الاستثمارات الجيدة والمضمونة نتيجة ازدياد قيمتها عبر الزمن، مما ييسر فرصة تحقيق مكاسب رأسمالية في الآجال الطويلة³.

ب- حاجة هذه الشركات إلى تملك أو إنشاء مجموعة من متنوعة من العقارات بغية استخدامها في إدارة أنشطتها المختلفة بدلا من اللجوء إلى الاستئجار الذي يكون في معظم الأحيان مكلفا ، يضاف إلى هذا أن تملك شركات التأمين التعاوني لهذه العقارات يؤدي وظيفة إعلامية تعريفية بالشركة كما يمثل برهانا ودليلا على قوة واستقرار المركز المالي للشركة .

ج- يمكن للمستثمرين في الأراضي والعقارات الحصول على عوائد مرتفعة نسبيا إذا تم الاستفادة من مزايا المتاجرة بالملكية هذا من جهة، أما من جهة أخرى فيمكن أيضا الحصول على إيراد جاري في صورة إيجارات وهذا في حالة القيام بتأجير جزء من هذه العقارات للغير⁴.

ويعتبر التضخم المساهم الأساسي في دفع شركات التأمين التعاوني نحو الاستثمار العقاري ، خاصة إذا ارتفعت معدلات التضخم وانجر عنه الارتفاع في معدلات الفائدة ما يؤدي إلى الانخفاض في قيمة الأوراق المالية ، مما يؤدي إلى ميول شركات التأمين التعاوني إلى الاستثمار في العقار الذي ترتفع قيمته وبشكل كبير في فترات التضخم

2- خصائص الاستثمار في العقار: يمتاز الاستثمار في العقار بعدة خصائص منها :

¹- عبد الغفار حنفي، رسمية قباقص، الأسواق والمؤسسات المالية: بنوك ، شركات تأمين ،صناديق استثمار، بورصات، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 1999، ص:359.

²- سيد سالم عرفة، مرجع سبق ذكره، ص:47.

³- طبايبي سليمة ، دور محاسبة شركات التأمين في اتخاذ القرارات وفق معايير الإبلاغ المالي الدولية: دراسة حالة الشركات الجزائرية للتأمين ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة سطيف 1 ، 2014 ، ص:42 .

⁴- أحمد صالح عطية، محاسبة شركات التأمين، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003، ص:71.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

أ- حصول المستثمر في العقار على مزايا ضريبية، لا يتمتع بها في المجالات الأخرى، مثل ضريبة الدخل.
ب- حصول المستثمر على درجة كبيرة من الأمان والتي تفوق الفوائد المحققة في الاستثمار في الأوراق المالية.
ج- يمكن من خلال المصادر المهمة للاستثمار في العقار من الحصول على فوائد مرتفعة على استثماراتها في الأمد الطويل إذا استطاعت استغلال مزايا المتاجرة بالملكية أو الرفع المالي¹.
ثالثا : أشكال الاستثمارات العقارية في شركات التأمين التعاوني: تقوم شركات التأمين التعاوني بالاستثمار العقاري في الأصناف الآتية :

1- الأراضي: من المعلوم أن شركات التأمين عموما لا يسمح لها حيازة الأراضي لتجنب المضاربة على أسعارها ، لكن يسمح لها عادة بتملك هذا النوع من الاستثمارات إما لتأجيرها للغير مقابل إيجار أو ريع دوري متفق عليه ، أو استغلال مثل هذه الأراضي المملوكة كمواقف للسيارات ويتم هذا من خلال :
أ- إما تأجير الأرض إلى جهة متخصصة تتولى تهيئة الأرض وتشكيلها كمواقف للسيارات.
ب- أو تقوم شركات التأمين التعاوني بنفسها بتهيئة الأرض وتشكيلها كمساحة انتظار ثم التعاقد مع إدارة متخصصة لتشغيلها لحساب شركة التأمين التعاوني.

2- المباني: من أشكال استثمار شركات التأمين التعاوني في المباني نجد ما يلي:
أ- تهيئة المباني في شكل صالح لاستغلالها كمخازن ، حيث يتم تأجير مساحات تخزينية للغير مقابل إيجار متفق عليه مع تحمل شركات التأمين التعاوني لمصاريف صيانة منخفضة جدا .
ب- تهيئة المباني في شكل صالح لاستغلالها كمتاجر للبيع وهو استثمار جد مجزي للشركات التأمين التعاوني إذ يتيح للشركة الحصول على إيجارات دورية ، بالإضافة لكون نسبة الخطر فيه جد منخفضة كما أن تكاليف الصيانة والتجديد تقع على عاتق المستأجر، مع إمكانية لتحقيق مكاسب رأسمالية نتيجة بيعها لهذه الاستثمارات في فترات ارتفاع قيمتها السوقية .

ج- تهيئة المباني في شكل صالح لاستغلالها كمشقق سكنية أو مكاتب وعيادات خاصة إذا كانت تتواجد في مواقع متميزة ، مما يتيح للشركات التأمين التعاوني تحقيق عوائد دورية في صورة إيجارات ، أو تحقيق مكاسب رأسمالية طويلة الأجل نتيجة لارتفاع القيمة السوقية لمثل هذا النوع من الاستثمارات².

كما سبق يمكن نستنتج أن أدوات الاستثمار العقاري تعد من الأدوات الاستثمارية المرحة والمضمونة ، والتي تتسم بارتفاع قيمتها السوقية عبر الزمن وخلال فترات التضخم إلا أنها لا تتوفر على عنصر السيولة ، لهذا يجب أن يكون الاستثمار في هذا المجال محدد في نطاق يسمح للشركة من توفير السيولة اللازمة حتى تستطيع الوفاء بالتزاماتها في المواعيد المحددة .

¹ - سيد سالم عرفة، مرجع سبق ذكره، ص: 47.

² - أحمد صالح عطية، مرجع سبق ذكره، ص: 73-74.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

المطلب الثالث: صيغ استثمارية أخرى

تقوم شركات التأمين التعاوني باستثمار جزء من أموالها في قنوات استثمارية غير الحالات التي سبق ذكرها ومن أهم هذه الأنواع التي يتم التعامل فيها نجد:

أولا : الاستثمار في أدوات الاستثمار الحقيقي : ويكون ذلك بالاستثمار في القنوات التالية :

1- المشاريع الاقتصادية: تعتبر المشاريع الاستثمارية من أكثر وأشهر أدوات الاستثمار الحقيقي خاصة في الدول المتقدمة ، و تتنوع أنشطة تلك المشاريع بين صناعي ، تجاري وزراعي ، ويرجع الإقبال المتزايد من قبل المستثمرين على المشروعات الاقتصادية بوصفها أداة استثمارية إلى الدرجة المرتفعة من الأمان الذي توفره بالإضافة إلى الدخل المستمر ، والعائد المعقول¹.

2- الاستثمار في الشركات الزميلة (الكيان المنتسب): وهو الكيان الذي تمارس المؤسسة تأثيرا جوهريا عليه، من خلال الاستثمار فيه ، ويفترض وجود التأثير الجوهري إذا كانت المؤسسة تملك بصورة مباشرة أو غير مباشرة عبر مؤسساتها التابعة 20% أو أكثر من حقوق التصويت في الكيان المنتسب ، ما لم يثبت عكس ذلك².

3- إنشاء شركات استثمارية مساهمة: من خلال إعادة استثمار حصص المشتركين من الفائض التأميني وهذا بتحويل الفوائض إلى أسهم والتي تعتبر رأس مال قابل للنمو والزيادة ويكون مجال الاستثمار حسب الحاجة التنموية للبلاد، والفرص المحلية المتاحة للاستثمار³.

4- السلع : تعد السلع أحد أدوات الاستثمار المهمة نظرا لكونها تتمتع بمزايا خاصة ، تجعل منها أداة استثمارية جيدة ، لدرجة وجود أسواق متخصصة فيها على غرار أسواق الأوراق المالية منها : بورصة القطن مصر ، البن البرازيل وغيرها ، بورصة الذهب لندن ، حيث يتمتع الاستثمار في السلع بدرجة عالية من السيولة⁴.

ثانيا: الاستثمار في الأدوات المالية: ويكون الاستثمار مباشر باستخدام أحد الأدوات الآتية:

1- الودائع لدى البنوك الإسلامية: الاستثمار المباشر عن طريق المصارف الإسلامية بإحدى الصيغ التالية:

أ- وديعة المضاربة: وديعة المضاربة، وفيها يكون العقد الحاكم للعلاقة بين المصرف وشركة التأمين التعاوني الموعد هو عقد المضاربة، وتستحق شركة التأمين التعاوني (رب المال) حصة من أرباح الودائع، وللمصرف حصة منها بصفته مضاربا.

¹ - سيد سالم عرفة، مرجع سبق ذكره، ص: 57.

² - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، الاستثمار في العقارات، مرجع سبق ذكره، ص: 839-840.

³ - محمد عز الدين الشيباني ، صناعة التأمين التكافلي ودورها في التنمية الاقتصادية بين التطلعات والتحديات مع نموذج مبتكر لتطبيق نظام الصناديق الممولة ، المؤتمر الدولي التكامل المؤسسي للصناعة المالية والمصرفية الإسلامية ، جامعة حسبية بن بوعللي بالشلف ، الجزائر ، 17-18 ديسمبر 2019 ، ص: 26 .

⁴ - دريد كامل آل شبيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري ، دار اليازوري للنشر والطباعة ، عمان ، الأردن ، 2009 ، ص: 43.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

ب- **وديعة المراجعة:** ودائع المراجعة، وفيها يكون العقد الحاكم للعلاقة بين المصرف وشركة التأمين التعاوني هو عقد المراجعة، أو يكون المصرف وكيلًا عن المودع في ذلك، والربح الناتج عن هذه المراجعات يستحقه العميل، وقد يكون للمصرف أجر على الوكالة في حال البيع على طرف ثالث¹.

ج- **المحافظ الاستثمارية:** حيث تحتفظ الشركة بحسابات استثمار لدى المصرف الإسلامي مقابل نسبة ربح شائعة تم الاتفاق عليها بين الطرفين.

2- **الاستثمار المباشر من خلال المتاجرة بالعملات،** حيث هي شراء العملات لبيعها بقصد الربح، وتفتقر المتاجرة بالعملات عن بيع العملات بأن المتاجرة يوجد فيها عند الشراء قصد البيع بالربح، وكل من المتاجرة بالعملات وبيع العملات يخضع لأحكام الصرف²، حيث يتم استثمار نسبة من الأموال المخصصة للاستثمار بالعملات الصعبة وفق أحكام عقد الصرف³.

3- **إنشاء صناديق استثمارية:** يمكن لهذه الشركات إنشاء صناديق استثمار هي المسؤولة عن إدارتها واستثمار أموالها بما يحقق لها أرباح إضافية، حيث أن الصناديق الاستثمارية، وعاء مشترك تسهم فيه شركات التأمين التعاوني بأموالها الفائضة بغرض استثمارها لكسب أرباح، بما يتفق مع مبادئ الشريعة الإسلامية⁴.

و مما سبق نستنتج انه لشركات التأمين التعاوني قنوات استثمارية محدودة مقارنة بنظيرتها التقليدية، خاصة في الدول التي تغيب فيها الأسواق المالية الإسلامية، وكذا البنوك الإسلامية.

ثالثا: الاستثمار الاجتماعي للشركات التأمين التعاوني: يهتم التأمين التعاوني بالبعد الاجتماعي في استثمار الأموال الفائضة فهو يوازن بين الصالح العام والصالح الخاص، ولا يقوم بإنشاء احتكارات في أمور مهمة لعدم سعيه لتحقيق الربح كهدف أساسي وهذا من خلال:

1- تقديم مشروعات ضمن مجال التعليم والتدريب المهني الكثير من المنح الدراسية مما يساهم في التنمية الاجتماعية⁵.

2- تتميز شركات التأمين التعاوني بتوزيع نصاب الزكاة والصدقات على الطبقات الفقيرة من المجتمع وهذه الخاصية المفروضة عليها كونها شركات تعمل وفق مقومات النظام المالي والاقتصاد الإسلامي⁶.

¹ - يوسف بن عبد الله شبيلي، ودائع المراجعة في البنوك الإسلامية: دراسة تأصيلية تطبيقية، 2010، ص: 09. من الموقع <https://www.noor-book.com>

² - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم 01 المتاجرة في العملات، مرجع سبق ذكره، ص: 70.

³ - أحمد سالم ملحم، التأمين الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص: 162.

⁴ - فطيمة الزهراء فنازي، مرجع سبق ذكره، ص: 361.

⁵ - معمر حمدي، التأمين التكافلي بين النظرية والتطبيق، مرجع سبق ذكره، ص: 66.

⁶ - معمر حمدي، دور تطبيق مبادئ الحوكمة في دعم نشاط شركات التأمين التعاوني، مرجع سبق ذكره، ص: 173.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

3- الأموال التي تصرف في وجوه الخير من صافي الفائض التأميني من قبل شركات التأمين التعاوني من خلال الوقف له أهمية في تحقيق المكاسب لصالح العام من خلال إنشاء مراكز تحفيظ القرآن الكريم ، وإعانة ذوي احتياجات الخاصة ، تغطية نفقات المدرسة والجامعة ، مراكز رعاية الأيتام ، صناديق الزكاة والصدقات تمويل المشاريع المصغرة لشباب ، المشاريع المنتجة لمساعدة الفقراء والمعوزين وتمكينهم من العيش بكرامة وبالتالي الحد من ظاهرة البطالة والتهemis¹.

¹ - فاطمة الزهراء رقايقية، استخدام توزيعات الفائض التأميني التكافلي في دعم الدور التنموي لزكاة ، مجلة الحقيقة ، المجلد 13، العدد 04، الجزائر ، ديسمبر 2014، ص : 341.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

المبحث الثالث: سمات السياسة الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

تعتبر وظيفة الاستثمار في شركات التأمين التعاوني ذات أهمية بالغة وهذا نظرا لمقدار الأموال المتجمعة لديها في مختلف الصناديق، واعتماد أدائها على الاستثمار الكفاء للأموال المتراكمة، لهذا تحتاج إلى سياسة استثمارية تعتمد على التخطيط الجيد من خلال دراسة مصادر تمويل هذه الاستثمارات ومعرفة مختلف العوامل المؤثرة على السياسة الاستثمارية والضوابط الحاكمة لها وهذا ما نحاول إبرازه في هذا المبحث .

المطلب الأول: مصادر الأموال الخاصة بالاستثمار في شركات التأمين التعاوني

تمتلك شركات التأمين التعاوني أكثر من مصدر لتمويل استثماراتها والتي تتحدد تبعا لنوع النشاط التأميني الذي تمارسه حيث تتمثل الأموال المخصصة للاستثمار في شركات التأمين التعاوني فيما يلي:

أولاً: أموال صندوق المساهمين: تقوم الشركة باستثمار أموال المساهمين وما ينتج عن الاستثمار من عوائد يرد إلى المساهمين دون المشتركين¹، وتعتبر أموال صندوق المساهمين المصدر الداخلي للتمويل استثمارات شركات التأمين التعاوني وأهم ما يتكون منه حساب المساهمين :

1- رأس المال المتمثل في قيمة الأسهم المدفوعة

2- عائد استثمار المال المتبقي من رأس المال

3- أجر الشركة من الوكالة وحصصة الشركة من أرباح المضاربة للأموال المستثمرة لصندوق المشتركين فالعلاقة بين الشركة وبين صندوق حملة الوثائق من حيث الاستثمار فهي علاقة مضاربة، أو وكالة بالاستثمار².

4- **الاحتياطي القانوني:** يقتطع الاحتياطي القانوني للشركة المساهمة من أموال المساهمين ويكون من حقوقهم، وكذلك كل ما يجب اقتطاعه مما يتعلق برأس المال ولا يجوز اقتطاع جزء من أموال المشتركين أو أرباحها لصالح المساهمين³، حيث تقوم شركات التأمين التعاوني بإيداع الاحتياطي القانوني في شكل ودیعة نظامية لدى احد البنوك تحدده هيئة الإشراف والرقابة على قطاع التأمين في الدولة .

ثانياً: أموال صناديق المشتركين: هي الحسابات الذي أنشأتها الشركة حسب نظامها الأساسي ليودع فيه أقساط المشتركين وعوائدها ، واحتياطاتها ، حيث تتكون لها ذمة مالية لها غنمها وعليها غرمها ، وتمثله الشركة في كل ما يخصه⁴، والتي تكون في شكل صندوقين حسب طبيعة نشاط الشركة .

1- أحمد كمال حسين عباس ، الفائض التأميني وطرق توزيعه في شركات التأمين الإسلامية ، رسالة ماجستير ، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية ، جامعة اليرموك ، الأردن ، 2012 ، ص:71.

2- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم 26 التأمين الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص:687.

3- المرجع السابق، ص:692.

4- المرجع السابق، ص:709.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

1- أموال واشتراكات التأمين التعاوني العائلي: تعتبر عقود التأمين التعاوني العائلي وثائق ادخارية، حيث جزء

كبير من الاشتراكات المتجمعة في شركات التأمين التعاوني يحتجز في شكل مخصصات تقنية¹، ويمثلها :

أ- صندوق الاستثمار للمشاركين: صندوق يتم فيه تخصيص جزء من الاشتراكات التي يدفعها المشتركون في التأمين التعاوني بهدف الاستثمار أو التوفير²، والذي يتشكل بدوره من المخصصات التقنية التالية:

- المخصص الرياضي : هو الفائض من الاشتراكات المحصلة في السنوات الأولى والتي لا يقابلها أخطار مؤكدة ويقوم الخبير الاكتواري بناء على جداول رياضية معينة ، باحتساب هذا المخصص الحسابي كل فترة دورية ولكل وثيقة تأمين على حدى ووفق شروط محددة³.

- مخصص المشاركة في الأرباح: تلزم بعض التشريعات شركات التأمين التعاوني العائلي بمشاركة المؤمن لهم في الأرباح المحققة، فإذا لم يتم توزيع الأرباح حتى تاريخ إقفال الدورة توجب على الشركة تكوين مخصص بالقيمة المستحقة للمستفيدين من العقود⁴، بالرغم من أن شركات التأمين التعاوني تستثمر أموال الصندوق بناء على الوكالة بأجر أو المضاربة بحصة من الأرباح .

- مخصص الاسترداد: وهي المبالغ التي تدفعها شركة التأمين التعاوني العائلي إلى المشتركين الذين لا يرغبون في استمرار العقد أو أنهم عجزوا عن دفع الاشتراكات المتبقية ولمواجهة خطر تصفية وثائق التأمين تقوم الشركة في تكوين هذا المخصص في نهاية السنة المالية ، أو هي المبالغ التي يتم استردادها من شركات إعادة التأمين التعاوني بموجب عقود إعادة التأمين التعاوني، بالإضافة إلى المستردات الخاصة بالقيمة المتبقية والمطالبات المستردة الأخرى⁵.

ب- صندوق المخاطر للمشاركين: صندوق يتم فيه تخصيص جزء من الاشتراكات التي يدفعها المشتركون في التأمين التعاوني لتلبية مطالبات المشتركين في التأمين التعاوني على أساس المساعدة التعاونية أو الحماية⁶.

2- أموال واشتراكات التأمين التعاوني العام: ويضم اشتراكات التأمين على الأضرار والمخصصات التقنية والاحتياطات التالية:

أ- مخصص الاشتراكات غير المكتسبة: الاشتراكات غير مكتسبة هي الاشتراكات التي يكون مدة سريان الوثيقة قد تداخل مع سنة مالية أخرى، وبالتالي هو مبلغ يتم تكوينه لتغطية المطالبات المتعلقة بالاشتراكات غير المكتسبة

¹ - Frédéric Planchet, Pierre Théron, **Mesure et gestion des risques d'assurance**, Economica, Paris, 2007, P: 175-176.

² - مجلس الخدمات المالية الإسلامية، المعيار 25 الإفصاحات الرامية إلى تعزيز الشفافية وانضباط السوق لشركات التكافل/إعادة التكافل، ماليزيا، ديسمبر 2020، ص:55.

³ - المؤسسة العامة للتدريب التقني والمهني، المحاسبة في شركات التأمين، المملكة العربية السعودية، 2008، ص:116.

⁴ - J.M Rousseau et autres, **Introduction à la théorie de l'assurance**, Dunod, Paris, France, 2001, p: 156.

⁵ - عبد الباري مشعل، عامر حجل، برنامج التدقيق الشرعي على شركات التأمين الإسلامي، ملتقى الرابع للتأمين التعاوني، 17-18 افريل 2013، الكويت، ص:09.

⁶ - مجلس الخدمات المالية الإسلامية، المبادئ الإرشادية لضوابط التأمين التكافلي، مرجع سبق ذكره، ص:44.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

التي قد تنشأ في الفترة أو الفترات المالية المستقبلية¹، و يقاس مخصص الاشتراكات غير المكتسبة بمبلغ يتم تكوينه من إجمالي الاشتراكات غير المكتسبة بعد حسم نصيب معيدي التأمين، بإحدى الطرق الآتية²:

- طريقة 40% لغير التأمين البحري و 25% للتأمين البحري، أو أي نسبة أخرى.

- طريقة الأربعة والعشرين شهرا.

- طريقة الثلاث مئة وستين يوما ، و أي طريقة أخرى.

ب- مخصص المطالبات تحت التسوية: مخصص المطالبات تحت التسوية هو مبلغ يتم تكوينه لتغطية المبالغ المتوقع دفعها في فترات مالية مستقبلية لتسديد المطالبات التي حدثت قبل نهاية الفترة المالية وتم التبليغ عنها، ويشمل هذا المخصص النفقات المتعلقة بتنفيذ المطالبات مخصوصاً منها المطالبات التي تم دفعها، و يتم قياس هذا المخصص بمبلغ يتم تقديره من قبل الشركة بدرجة كافية تسمح للشركة بتغطية المطالبات التي يتم التبليغ عنها حتى نهاية الفترة المالية بعد تحديد نصيب معيدي التأمين والمطالبات التي تم دفعها³.

ج- مخصص مخاطر حدثت ولم يبلغ عنها: هو مبلغ يتم تكوينه من قبل الشركة بصفته مصروفاً لتغطية المبالغ المتوقع دفعها في فترات مالية مستقبلية لتعويض عن المخاطر التي حدثت ولم يبلغ عنها حتى نهاية الفترة المالية⁴، يقاس مخصص المخاطر التي حدثت ولم يبلغ عنها بمبلغ يتم تقديره من قبل الشركة على أساس الخبرة السابقة المتعلقة بأحداث المطالبات التي تم التبليغ عنها والطرق الإحصائية المختلفة، وذلك للوصول إلى القيمة المتوقع دفعها في تاريخ إعداد القوائم المالية الختامية⁵.

د- احتياطي تغطية العجز: هو مبلغ يتم تحيينه من الفائض قبل توزيعه على حملة الوثائق بغرض تغطية العجز الذي قد يحصل في فترات مالية مستقبلية.

هـ- احتياطي تخفيف ذبذبة المطالبات: هو مبلغ يتم تحيينه من الفائض قبل توزيعه على حملة الوثائق لتخفيف أثر المخاطر غير العادية في أعمال التأمين التي تتسم بدرجة عالية من التذبذب التي قد تحدث في فترات مالية مستقبلية⁶.

¹ - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، معيار رقم 15 المخصصات والاحتياطيات في شركات التأمين الإسلامية، البحرين، ديسمبر 2015، ص: 682.

² - مرجع سابق ، ص: 513 .

³ - عامر حسن عفانة ، إطار مقترح لنظام محاسبي لعمليات شركة التأمين التكافلي في ضوء الفكر المحاسبي الإسلامي ، رسالة ماجستير ، كلية التجارة ، الجامعة الإسلامية ، غزة ، 2010 ، ص: 39.

⁴ - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، معيار رقم 15 المخصصات والاحتياطيات في شركات التأمين الإسلامية ، مرجع سبق ذكره ، ص: 683.

⁵ - سامر مظهر قنطقجي ، محاسبة التأمين الإسلامي ، مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية وجامعة كاي، 2017 ، ص: 400.

⁶ - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، معيار رقم 15 المخصصات والاحتياطيات في شركات التأمين الإسلامية ، مرجع سبق ذكره ، ص: 683.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

ومن الجدير الإشارة إليه أن شركات التأمين التعاوني تختلف عن شركات التأمين التقليدي في أيلولة ملكية المخصصات والاحتياطيات المستقطعة حيث تعتبر تلك المخصصات والاحتياطيات ملكاً للجهة المستقطعة منها. **ثالثاً: أموال أخرى مخصصة للاستثمار:** وتعتبر مصادر أخرى تستطيع شركات التأمين التعاوني استثمارها، وتتكون هذه الأموال من العناصر التالية:

1- الفائض التأميني: يعتبر الفائض التأميني المميز للتأمين التعاوني ويعود ذلك لكون الفائض يعود إلى المشتركين الذين دفعوا الأقساط التي تنجم عنها الفائض ولا يعد حقاً للمساهمين في شركة التأمين. **أ- مفاهيم عن الفائض التأميني:** يعد الفائض التأميني من أهم الركائز الأساسية في شركات التأمين التعاوني، والذي يعتبر عائداً إضافياً يقدم للمؤمن لهم.

- تعريف الفائض التأميني: يعرف الفائض التأميني من خلال العديد من التعاريف أهمها ما يلي :

* **الفائض التأميني:** هو المال المتبقي في حساب المشتركين من مجموع الأقساط التي دفعها المشتركين، في جميع العمليات التأمينية والفنية ذات العلاقات بنشاط الشركة، مضافاً إليه أرباح الاستثمارات الشرعية لتلك الأقساط المخصصة لهم، وعوائد عمليات إعادة التأمين، مخصوماً منها التعويضات المدفوعة للمستأمنين والاحتياطيات الفنية، وكذلك مصاريف إعادة التأمين، والأجرة المعلومة للشركة كمدير صندوق التأمين التعاوني، وبعبارة أخرى هو الزيادة في الاشتراكات وأرباحها على التعويضات والمصرفات¹.

* **الفائض التأميني:** هو ما تبقى من الاشتراكات وعوائدها بعد أداء التعويضات والمصرفات وتجنيب الاحتياطيات التي تتعلق بالأخطار المخصصات الفنية المتعلقة بصندوق حملة الوثائق².

* **الفائض التأميني:** هو الفرق المتبقي من الأقساط وعوائدها بعد التعويضات والمصاريف والمخصصات، حيث يصرف كله أو بعضه على المشتركين³، و يجوز أن تشمل اللوائح المعتمدة على التصرف في الفائض بما في المصلحة، على أن لا تستحق الشركة المديرية شيئاً منه⁴.

- أنواع الفائض التأميني: الفائض التأميني نوعان⁵:

¹ - أحمد محمد صباغ، الطرح الشرعي والتطبيق العلمي للتأمين الإسلامي، المؤتمر الثاني للمصارف والمؤسسات المالية، دمشق، يوم 12-13 مارس 2007، ص: 4.

² - محمد هيثم حيدر، الفائض التأميني ومعايير احتسابه وأحكامه، مؤتمر التأمين التعاوني، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل الإسلامي، الجامعة الأردنية، 11-12 أبريل 2010، ص: 21.

³ - علي محي الدين القرة داغي، مفهوم التأمين التعاوني ماهيته وضوابطه ومعوقاته، مرجع سبق ذكره، ص: 19.

⁴ - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم 26 التأمين الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص: 688.

⁵ - عدنان محمود عساف، الفائض تأميني أحكامه ومعايير احتسابه، مؤتمر التأمين التعاوني، الجامعة الأردنية، الأردن، 11-12 أبريل 2010، ص: 04.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

* **الفائض التأميني الإجمالي:** هو ما تبقى من أقساط التأمين بعد خصم نفقات عمليات التأمين المختلفة وما يتصل بها من مصروفات، أي ما تبقى من الأقساط بعد خصم ما دفع كتعويضات تأمينية للمتضررين من المؤمن لهم، كمصاريف إدارية وتشغيلية.

* **الفائض التأميني الصافي:** يقصد به ما تبقى من أقساط التأمين بعد خصم التعويضات والنفقات، ثم زيادة عوائد استثمار أقساط التأمين بعد خصم حصة المساهمين في الشركة من هذه الأرباح.

الفائض التأميني = الفائض الإجمالي + صافي عوائد الاستثمارات .

* **مكونات الفائض التأميني:** يتكون الفائض التأميني من جميع أقساط التأمين المكتتبة بواسطة الشركة وما زاد عنها بعد دفع مبالغ التأمين لمن وقعت لهم الأخطار المؤمن عليها، ودفع الأجر وإدارة التأمين، وغير ذلك من المصروفات التي تتعلق بصندوق التأمين التعاوني، وحصة حملة الوثائق من أرباح استثمار أقساط التأمين، و عوائد عمليات إعادة التأمين¹.

2- أموال أخرى غير مرتبطة بالنشاط التأميني: وتسمى بالمخصصات الأخرى غير التقنية والتي تخصص بصفة عامة لمواجهة خسائر محددة ومعينة أو ديون معدومة، هذا وتتكون هذه الأموال من المبالغ المستحقة لشركات التأمين التعاوني وإعادة التأمين التعاوني، الوكلاء، المنتجين، أرصدة أي حسابات جارية أو دائنين متنوعين، الأرباح القابلة للتوزيع²، ويتم استثمار فائض إعادة التأمين التعاوني بواسطة : تطوير العلاقة التشاركية على مستوى إعادة التأمين التعاوني بين شركات إعادة التأمين التعاوني وصناديق إعادة التأمين التعاوني بالصيغ الملائمة المتفق عليها، أو رسملة جزء من فائض إعادة التأمين التعاوني من خلال الاكتتاب في أسهم شركة إعادة التأمين التعاوني، بما يحقق مصلحة المساهمين والمشاركين لما يمثله من مشتركين سواء في حالات تحقيق العجز أو الأرباح بصورة تضمن التوازن في المصالح على مستوى سوق إعادة التأمين التعاوني³.

تعتبر هذه الأموال قصيرة الأجل ، وتمثل نسبة ضئيلة جدا من الأموال المجمعة لدى شركات التأمين.

المطلب الثاني: أسس استثمارات شركات التأمين التعاوني

نتطرق من خلال هذا المطلب لضوابط الاستثمار ومشكلاته ومبادئه في شركات التأمين التعاوني

أولاً: ضوابط الاستثمار في شركات التأمين التعاوني: تقوم شركات التأمين التعاوني باستثمار الأموال المجمعة في صندوق المشتركين (الفائض التأميني) وفق ضوابط محددة نذكرها فيما يلي:

¹ - أسامة عامر، مرجع سبق ذكره، ص: 26.

² - عيد أحمد أبو بكر، مرجع سبق ذكره، ص: 153.

³ - نوال بونشادة ، سامية اوزانة ، نحو آليات مقترحة لتطوير العلاقة التشاركية بين المساهمين والمشاركين في شركات التأمين التكافلي : نظرة استشرافية لتطوير صناعة التأمين التكافلي في العالم ، مجلة الإستراتيجية والتنمية ، المجلد 11 ، العدد 4 ، جويلية 2021 ، ص: 436.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

- 1- أن تستثمر في وجوه الاستثمار المشروعة فلا تستثمر في المحرمات فلا يجوز الاستثمار في صناعة محرمة كالخمر...، و لا في المضاربات غير المشروعة أو المساهمة في الشركات غير المشروعة كالبنوك الربوية .
 - 2- أن تلتزم بالأحكام الشرعية في تعاملاتها، فلا تتعامل بالربا و لا القمار و لا الغرر¹.
 - 3- انتقاء الموظفين المؤمنين برسالة هذه الشركات الملتزمين بمبادئها والقيام بتدريبهم على أساليب العمل الحديثة، ليتمتعوا بالمهنية العالية، مع العلم الشرعي والأخلاقيات الحميدة².
 - 4- الالتزام بالقوانين والأنظمة واللوائح والتشريعات الخاصة بشركات التأمين التعاوني .
 - 5- الالتزام بالمعايير الخاصة باستثمارات شركات التأمين التعاوني والصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.
 - 6- التقيد بقرارات وتوجيهات مجالس الإدارة وكذا النظام الأساسي والسياسة الداخلية المعمول بها في مجال الاستثمار³، وتوجيهات هيئة الرقابة الشرعية .
- ثانياً: مشكلات الاستثمار في شركات التأمين التعاوني: نظراً لحداثة العمل في شركات التأمين التعاوني ومخالفاتها لأحكام شركات التأمين التقليدية ونقص الكوادر في هذا المجال، فإنها تعاني من عديد المشاكل منها:
- 1- عدم توفر الوعي التأميني التعاوني الجيد لدى الكثير من المتعاملين مع هذه الشركات، والدراية بطبيعة عملها، الأمر الذي يترتب عنه الكثير من الخلافات بينها من جهة، ويصرف الكثير من العملاء عن التعامل معها من جهة أخرى.
 - 2- عدم توفر الكوادر الفنية الكافية الخبيرة بالاستثمار ومتطلباته في تلك الشركات ومن ثم فإن الكثير من استثماراتها لا يجوز على الكفاءة الاقتصادية .
 - 3- عدم وجود التعاون الفعال بين هذه الشركات يمكنها من التغلب على أي صعوبات تواجه أي منها في دخولها لسوق الاستثمار في ظل وجود منافسة حادة من التأمين التقليدي.
 - 4- الكثير من هذه الشركات تقوم باستثمار أموالها من خلال البنوك الإسلامية والأسواق المالية مع عدم التأكد الدقيق من مشروعية بعض هذه الاستثمارات.
 - 5- عدم تحري الكثير من هذه الشركات القواعد الشرعية الحاكمة لعمليات الاستثمار⁴.
 - 6- اختلاف قوانين الاستثمار والأنظمة الضريبية من بلد لآخر من جهة، وانخفاض نسبة الشفافية من جهة أخرى، يؤثران سلباً على تعاملات شركات التأمين التعاوني في الأسواق المالية المحلية والعالمية.

1 - أحمد محمد الصباغ، الطرح الشرعي والتطبيق العملي للتأمين الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص: 22.

2 - هائل داود، الاستثمار في التأمين التعاوني، مؤتمر التأمين التعاوني، الجامعة الأردنية، الأردن ، 11-12 أفريل 2010، ص: 15.

3 - أحمد محمد الصباغ، الطرح الشرعي والتطبيق العملي للتأمين الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص: 22.

4 - شوقي أحمد دنيا، الدور التنموي لتأمين التعاوني، الدورة 20 لمؤتمر مجمع الفقه الإسلامي الدولي، منظمة التعاون الإسلامي، 2012، ص: 16.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

7- تأثير الاختلافات الفقهية من دولة لأخرى على الاستثمار، يعتبر كعائق للاستثمار في الأسواق الإسلامية¹.
ثالثاً: مبادئ استثمار أموال شركات التأمين التعاوني: يقوم الاستثمار في شركات التأمين التعاوني على مجموعة من المبادئ تتمثل في:

1- **السيولة:** يقصد بالسيولة في مفهومها العام: هي قدرة المنشأة الاقتصادية على مواجهة التزاماتها الجارية حين تحققها²، أما السيولة في شركات التأمين التعاوني فهي قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها تجاه المشتركين في الوقت المناسب دون الإخلال بوظائفها³، ولأن السيولة متعلقة بالاستثمار في شركات التأمين التعاوني فيجب الالتزام بهذا المبدأ عند تشكيل المحفظة الاستثمارية بما يضمن الالتزامات الجارية لشركة، وهنا على الشركة القيام بتوزيع استثماراتها بما يتلاءم والتزاماتها، فتقوم شركة التأمين التعاوني باستثمار جزء من أموالها في شكل حسابات جارية أو ودائع قصيرة الأجل بالبنوك الإسلامية، وتستثمر جزء في شراء الأصول القابلة لتحويل دون تحمل خسائر⁴.

2- **الضمان:** يدور الفعل على معانٍ متقاربة تجمعها فكرة الالتزام بأنواعها والكفالة بشكل عام⁵، ويعرف عند الاقتصاديين على أنه تعهد حاصل من الدولة أو الجماعات العامة بالاستجابة إلى حسن تطبيق مشروع ما بالاشتراك مع المتعهد أو بالتزام معه⁶، كما هو الالتزام من جهة معينة بتحمل ما يلحق برأس المال من خسارة، أو نقصان أو تلف، أما الحماية فهي وقاية رأس المال⁷، أما في شركات التأمين التعاوني ويقصد به استبعاد عنصر المخاطرة والمضاربة عند استثمار أموال الشركة قدر المستطاع، ولكون الأموال المستثمرة تخص المشتركين والمساهمين، فإنه يجب على شركات التأمين التعاوني التقليل من المخاطر قدر الإمكان عند استثمار أموال صندوق المشتركين، لأن الغاية المحافظة على الأصول حتى ولو انخفض العائد نسبياً⁸.

1- مهداوي هند وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 07.

2- منير إبراهيم هندي، إدارة الأسواق والمنشآت المالية، منشأة المعارف، مصر، 1999، ص: 462.

3- حسن لحسانة، فيصل شياد، مرجع سبق ذكره، ص: 03.

4- احمد زكريا صيام، آليات جذب الاستثمارات الخارجية إلى الدول العربية في ظل العولمة، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الشلف، المجلد 2، العدد 3، 2006، ص: 96.

5- ابن المنصور، لسان العرب، الجزء 13، ص: 657.

6- عمر مصطفى جبر إسماعيل، ضمانات الاستثمار في الفقه الإسلامي وتطبيقاتها المعاصرة، الطبعة الأولى، أطروحة دكتوراه منشورة، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص: 27.

7- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم 45 حماية رأس المال والاستثمارات، مرجع سبق ذكره، ص: 1123.

8- إبراهيم الجزراوي، تقييم بدائل الاستثمار في شركات التأمين باستخدام نماذج رياضية حديثة، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 3، العدد 48، جامعة بغداد، العراق، 2007، ص: 200.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

يجب على شركة التأمين التعاوني سواء كانت مضاربا أو وكيلا في استثمار أموال صندوق المشتركين ، بصفتها مؤتمنة على المال ، أن تبذل العناية المناسبة لوقاية المال من الخسارة ، أو النقصان ، أو التلف ، وإذا لم تتخذ الوسائل المعتادة للحماية عدت مقصرة وترتب عليها الضمان مع مراعاة الوسائل المشروعة لحماية رأس المال¹.

3- الربحية: ويقصد بها العائد الذي تجنيه شركات التأمين التعاوني من توظيف مواردها المالية في مجالات الاستثمار المختلفة لاستخدامها في تغطية جزء من التزاماتها اتجاه المشتركين²، وتحقيق الربح للمساهمين في حالة الاستثمار بالمضاربة، رغم أن الربح ليس هدفة لتأمين التعاوني إنما الغاية هي تفتيت المخاطر في المقام الأول.

المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في السياسة الاستثمارية للشركات التأمين التعاوني

تحدد السياسة الاستثمارية للشركات التأمين التعاوني بمجموعة من العوامل تؤثر على القرار الاستثماري لهذه الأخيرة والتي يمكن تقسيمها إلى ثلاث أصناف هي كالآتي :

أولا: العوامل المالية والتقنية: تتمثل هذه العوامل في الهيكل المالي للشركات التأمين التعاوني وطبيعة التزاماتها:

1- الهيكل المالي للشركات التأمين التعاوني: يقصد بالهيكل المالي النسبة بين حجم أموال المساهمين أو ملاك المشروع وحجم أموال المشتركين³، يقوم الهيكل المالي لشركة التأمين التعاوني على قسمين مختلفين من الحسابات هما حساب المساهمين، ويمثل نظاميا رأس مال الشركة، وحساب المشتركين، ويمثل نظاميا صندوق التأمين التعاوني، وقد يعبر عنهم بصندوق المساهمين وصندوق المشتركين، وذلك تجنبا لاختلاط الأموال⁴، إن خصوصية شركات التأمين التعاوني الفصل بين الحسابات المنسوبة للمشاركين (صندوق مخاطر المشتركين وصندوق استثمارات المشتركين) ، عن بعضها وعن الحسابات المنسوبة للمساهمين ، أن هذا الفصل بين الصناديق المختلفة له الأثر الواضح على سياسة الاستثمارية للشركة التأمين التعاوني وهذا بالتزامها كوكيل أو مضارب لإدارة هذه الصناديق حسب طبيعة كل صندوق⁵، ويلي ذلك توزيع الهيكل على كل من التأمينات العائلية والتأمينات العامة، حيث تختلف طبيعة التزامات كل صنف من هذه الوثائق.

2- طبيعة التزامات الشركة: لا بد من تصنيف التزامات الشركة اتجاه المشتركين من حيث التزامات طويلة ومتنوعة وقصيرة الأجل⁶، مع الأخذ بعين الاعتبار أن التزامات هذه الشركات في حالة التأمين التعاوني العائلي هي

¹ - هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، حماية رأس المال والاستثمارات، مرجع سبق ذكره، ص: 1124.

² - فيروز جيران ، أهمية استثمار أقساط التأمين في تحقيق ميزة الريادة في التكلفة والسعر الأدنى في شركات التأمين ، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية ، العدد 20 ، جامعة بسكرة ، الجزائر ، 2016، ص: 152 .

³ - إبراهيم محمد مرجان، شوقي سيف النصر سيد، نموذج كمي لقياس الخطر في محافظ استثمارات التأمينات العامة: دراسة تطبيقية مقارنة على السوق المصري، مجلة البحوث التجارية المعاصرة، المجلد 04، العدد 02، جامعة أسيوط، ديسمبر 1990، ص: 395.

⁴ - أحمد سالم ملحم، بين التأمين التجاري والتأمين التعاوني، بحث يبين الجوانب الاتفاقية والفروق الجوهرية بين التأمين التجاري والتأمين التعاوني، مؤتمر التأمين التعاوني أبعاده وآفاقه وموقف الشريعة الإسلامية منه، الأردن، 11-13 أفريل 2010 ، ص: 13 .

⁵ - مجلس الخدمات المالية الإسلامية، المعيار رقم 14 لإدارة المخاطر للشركات التأمين الإسلامي، ماليزيا، ديسمبر 2013، ص: 31.

⁶ - إبراهيم محمد مرجان، شوقي سيف النصر سيد، مرجع سبق ذكره، ص: 395.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

التزامات طويلة الأجل ، وغالبية التزامات شركات التأمين التعاوني العام هي التزامات قصيرة الأجل ، لذلك يجب على القائمين على السياسة الاستثمارية مراعاة هذا الجانب عند توجيه السياسة الاستثمارية¹.

ثانيا : العوامل المتعلقة بالإشراف والرقابة على استثمارات قطاع التأمين التعاوني : إن السياسة الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني تحكمها مجموعة من القوانين واللوائح المنظمة لعملية الاستثمار وهذا نظرا لما يمثله النشاط الاستثماري للشركات التأمين التعاوني ودوره في الصناعة المالية الإسلامية ، أولته الدول اهتماما خاصا من خلال العديد من التشريعات المنظمة له، حيث تنظم القوانين واللوائح في العديد من الدول عملية الاستثمار في شركات التأمين التعاوني ، من حيث تحديد القنوات الاستثمارية ، ونسب الاستثمار المسموح بها في كل أداة ، بما يضمن المحافظة على الأموال التي يتم استثمارها ، وبما يبعدها عن عمليات المضاربة ، على اعتبار أن الجانب الأكبر من هذه الأموال هو ملك للمشاركين ، بالإضافة إلى ضمان مشاركة تلك الاستثمارات في تمويل خطط التنمية الاقتصادية والاجتماعية في المجتمع².

ومما يزيد من أهمية تدخل الدولة ممثلة في هيئات الإشراف والرقابة على قطاع التأمين في وضع قيود محددة للعملية الاستثمارية ، هو رغبتها في حماية حقوق حملة الوثائق والتأكد من قدرة شركات التأمين التعاوني على الوفاء بالتزاماتها في تواريخ استحقاقها ، وهذا لكون غالبية الأموال المتاحة للاستثمار هي أموال المشاركين ، وهو يعتبر سبب وجيه لفرض قيود على استثمارات هذه الشركات ، وتقسم هذه القيود في أربع مجموعات هي :

1- القيود القانونية: وتشمل كل ما هو متعلق بتحديد شروط استثمار الأموال الخاصة بالمشاركين سواء في مجالات التأمين التعاوني العائلي أو مجالات التأمين التعاوني العام.

2- القيود النوعية: وتضم كل القيود المحددة لقنوات الاستثمار التي يجب الاستثمار فيها، بالإضافة إلى الشروط الواجب توافرها بالنسبة لكل أداة من أدوات الاستثمار المصرح بها.

3- القيود الكمية : وتتمثل في القيود التي تحدد نسب الاستثمار في كل قناة من القنوات الاستثمارية المتاحة ، وهي تتعلق بالحدود الدنيا والقصى للأموال الواجب تخصيصها للاستثمار في كل أداة استثمارية مسموح بها³.

4- القيود الشرعية: وتتمثل هذا القيود في أحكام الشريعة الإسلامية بحيث تكون جميع استثمارات شركات التأمين التعاوني بالطرق المشروعة، وفي أدوات استثمارية إسلامية، لذا يجب مراعاة توجيهات هيئة الرقابة الشرعية في اختيار الأدوات الاستثمارية.

¹ - عبد الغفار حنفي ، رسمية قرياقص ، أسواق المال ، الدار الجامعية الجديدة للنشر ، الإسكندرية ، مصر ، 2003 ، ص:151 .

² - أسامة ربيع أمين سليمان ، ترشيد القرارات الاستثمارية في شركات التأمين المصرية باستخدام نموذج برمجة الأهداف التتابعية ، رسالة ماجستير ، كلية التجارة ، جامعة المنوفية ، مصر ، 2002 ، ص:6.

³ - عيد أحمد أبو بكر، مرجع سبق ذكره، ص:170-171.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

ثالثا: **العوامل الاستثمارية:** هناك عوامل استثمارية تؤثر على السياسة الاستثمارية للشركات التأمين التعاوني هي:

1- التضخم: يؤثر التضخم على السياسة الاستثمارية للشركات التأمين التعاوني ، وخاصة بالالتزامات الطويلة ومتوسطة الأجل ، وعموما الالتزامات التي تطالب فيها شركات التأمين التعاوني ، في سداد القيمة الحالية خاصة تأمين الممتلكات في حالة الإحلال والاستبدال والإصلاح ، وعلى مسئولي السياسة الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني أخذ معدل التضخم السائد في السوق بعين الاعتبار عند بناء المحفظة الاستثمارية المثلى لأموالها¹.

2 - منافسة الشركات المالية الأخرى: تتنافس شركات التأمين التعاوني مع المؤسسات المالية الإسلامية الأخرى وشركات التأمين التقليدي ، وخاصة في بعض أوجه الاستثمار العقاري والاستثمار في الأوراق المالية المتاحة ، ولا بد من دراسة هذه الأوجه المتاحة في السوق من ناحية العائد والمخاطرة ، بما ليؤثر على طبيعة أموال شركات التأمين التعاوني².

3- القنوات الاستثمارية المتاحة: تتأثر السياسة الاستثمارية للشركات التأمين التعاوني بوفرة الأدوات الاستثمارية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، مما يؤثر على سياسة التنوع بالإضافة إلى توفر سوق مالية إسلامية نشطة للتداول هذه الأدوات.

كل ما سبق يؤثر على السياسة الاستثمارية للشركات التأمين التعاوني ويفرض على مخططها إيلاء الاهتمام الكبير عند تشكيل المحفظة الاستثمارية ، وهذا من خلال دراسة القنوات الاستثمارية المتاحة في السوق بما يحقق أحسن تولفه بين العائد و المخاطرة بشكل لا يتعارض مع طبيعة ومصادر أموال شركات التأمين التعاوني وفي ظل القيود المفروضة من جانب هيئات الإشراف والرقابة للبلد وهيئة الرقابة الشرعية ، إلا أنه يجب التنبيه أن هذه الشركات ملزمة بتطبيق علاقة المضاربة، أو الوكالة فيما يتعلق باستثمار أموال المشتركين تماشيا مع مبدأ الفصل بين الصناديق، وهذا ما يحتم عليها وضع سياسة استثمارية خاصة بأموال المشتركين وسياسة استثمارية أخرى خاصة بأموال المساهمين، بالإضافة إلى ذلك فإنها ملزمة بأن تكون جميع استثماراتها متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، وأن تقوم بفصل استثمارات أموال التأمين التعاوني العائلي عن استثمارات أموال التأمين التعاوني العام، في حالة ممارسة النوعين معا في نفس الشركة.

¹ - إبراهيم محمد مرجان، شوقي سيف النصر سيد، مرجع سبق ذكره، ص: 395.

² - أسيل جميل قرعاط ، تحليل العوامل المؤدية إلى ضعف نمو قطاع التأمين واستثماراته في فلسطين ، رسالة ماجستير ، كلية التجارة ، الجامعة الإسلامية ، غزة ، فلسطين، 2009 ، ص: 32 .

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

المبحث الرابع: المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

إن شركات التأمين التعاوني مثل باقي المؤسسات المالية الإسلامية، تقوم بممارسة أنشطتها بطرق تسعى من خلالها لتحقيق أهدافها المختلفة، ولكن خلال القيام بأعمالها تتعرض لمخاطر سواء حالياً أو مستقبلاً، مثل احتمال التقلب في العوائد سواء أثناء إدارة أو استثمار أموال صندوق المساهمين وصندوق المشتركين، وهذا ما يعرضها للخطر ويهدد مركزها المالي.

المطلب الأول: المخاطر التي تواجه شركات التأمين التعاوني

تتعرض شركات التأمين التعاوني لمخاطر مماثلة للمخاطر التي تواجهها شركات التأمين التقليدي، بالإضافة إلى مخاطر تميزها عنها وهذا راجع لخصوصياتها وستتطرق في هذا المطلب لمفاهيم عن الخطر و أنواع المخاطر التي تتعرض لها شركات التأمين التعاوني.

أولاً: مفهوم المخاطر: ونبرز هنا تعريف الخطر واهم خصائصه.

1- تعرف المخاطر: للمخاطر تعريفات متعددة تعكس وجهات نظر الباحثين المختلفة حول هذا المفهوم، ومن بين هذه التعريفات ما يلي:

أ- تعريف الخطر: لغة: هو الإشراف على الهلاك¹، وهو هاجس ينتاب المرء حول المفاجئات والخسائر، التي يمكن أن يتعرض لها سواء أكان ذلك في نتائج أعماله أو في شخصه².

ب- الخطر من منظور اقتصادي: هي الحالة التي تتضمن انحراف عن الطريق الذي يوصل نتيجة متوقعة أو مأمولة³، وهي تتضمن عدم التأكد المرتبط بالعوائد المستقبلية التي لا يمكن التنبؤ بها⁴، نظراً لإمكانية حدوث انحراف في المستقبل بحيث تختلف الأهداف المرغوب في تحقيقها عما هو متوقع⁵، كما أنها تمثل احتمالات قابلة للقياس لتحقيق خسائر أو عدم الحصول على القيمة⁶.

ج- الخطر من المنظور المالي والاستثماري: في مجال التمويل والاستثمار على أنها درجة التقلبات التي تحدث في العائد المتوقع أو احتمال انحراف العائد الفعلي عن العائد المتوقع⁷، أو عدم التأكد من الناتج المالي في المستقبل لقرار يتخذه المستثمر في الحاضر⁸.

¹ - محمد ابن مكرم ابن منظور، لسان العرب، الجزء 28، دار المعارف، القاهرة، دون سنة نشر، ص: 2474.

² - سليم علي الورد، إدارة الخطر والتأمين، مكتبة التأمين العراقي، العراق، 1999، ص: 13.

³ - Vaughan Emmett and Another , **Fundamentals of Risk and Insurance**, John Wiley & Sons Edition, New York, USA, 1999, p: 07.

⁴ - Erik Banks , **Financial Lexicon**, Palgrave Macmillan, 1st Edition, New York, USA, 2005 , p: 314.

⁵ -Emett J.Vaughan, **Risk Management**, John, Wiley & Sons. Inc, U.S.A.1997.

⁶ - Goozman John Downes & Jordan Elliott, **Dictionary of Finance and Investment Terms**, Barran's Inc. U.S.A , 1995, P:491.

⁷ - احمد جلال ، إدارة الأزمات المالية ، دار خالد اللحياني للنشر والتوزيع ، المملكة العربية السعودية ، 2016 ، ص: 67.

⁸ - عبد السلام ناشد محمود، إدارة أخطار المشروعات الصناعية والتجارية الأصول العملية، الطبعة الأولى، دار الثقافة العربية، القاهرة، 1989، ص: 38.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

د- **الخطر من منظور رقايب** : يعرف الخطر بأنه يمثل الآثار غير المواتية الناشئة عن أحداث مستقبلية سواء كانت متوقعة أو غير متوقعة تؤثر على ربحية شركة التأمين التعاوني¹، وإن قياس المخاطر يتطلب الوقوف على تأثير الأمور غير المواتية التي تتم في ظل ظروف عدم التأكد من الربحية².

هـ- **الخطر إحصائياً**: "احتمال حدوث خطأ ما ويقاس بمقدار الانحراف عن المعدل أو الفائدة ويعرف بأنه حالة عدم التأكد بحصول الربح أو الخسارة"³.

و- **الخطر من وجهة نظر التأمين التعاوني**: حادث مستقبلي محتمل الحدوث لا يتوقف على إرادة أحد الطرفين الذي تم بينهما العقد⁴، وهو الحالة التي تتضمن احتمال عدم القدرة على تغطية الخسائر أو احتمال الانحراف في الإطار الشرعي للتأمين التعاوني⁵.

و مما سبق نستنتج أن الخطر هو احتمال انحراف عن الهدف المستقبلي نتيجة لآثار الأحداث المستقبلية المتوقعة والغير المتوقعة كما انه احتمال قابل للقياس، كما يمثل الانحراف عن الإطار الشرعي في شركات التأمين التعاوني.

2- أركان الخطر : من خلال التعاريف السابقة نستخلص الخصائص المميزة للخطر وهي :

أ- **عدم التأكد**: هو شعور أو إحساس يتولد لدى الشخص نتيجة موقف معين أو يصاحب مرحلة اتخاذ قرار معين أو تقديراته الشخصية لنتائج المتوقعة أو المحتملة، حيث تكون قابلة للقياس⁶.

ب- **أن يكون نتيجة حادث مفاجئ**: أن يكون الخطر نتيجة حادث لا إرادي بمعنى انه لا يكون متعمد من جانب المشترك (المؤمن له) أو احد تابعيه.

ج- **الاحتمالية**: معناه أن يكون الحادث احتمالياً، أي غير مؤكد الوقوع وغير مستحيل الحدوث أي قيمة الاحتمال تتراوح بين الصفر والواحد⁷.

د- **الخسارة المالية** : معناه أن ينتج عن تحقق الخطر خسارة مالية ، وهذا بإهمال الخسارة المعنوية وهذا لكونها صعبة القياس كميًا ، وإذ تعتبر الخسارة المادية أهم للخطر⁸.

ثانياً: العائد الاستثماري: بعد التطرق لمفهوم الخطر لابد من إبراز العائد والعلاقة بينهما في النشاط الاستثماري للشركات التأمين التعاوني.

¹ - بن علي بلعزوز ، استراتيجيات إدارة المخاطر في المعاملات المالية ، مجلة الباحث ، العدد 07 ، 2010 ، ص:332 .

² - Joel Bessis, **Risk Management in Banking** , John Wiley & Sons Ltd, USA , 1998 , p :5.

³ - مختار محمود الهانسين ، إبراهيم عبد الغني حمودة ، مبادئ الخطر والتأمين ، الدار الجامعية للنشر ، القاهرة ، مصر ، 2001 ، ص:47 .

⁴ - إبراهيم أبو النجا ، التأمين في القانون الجزائري ، الجزء الأول ، الطبعة الرابعة ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 1992 ، ص:57 .

⁵ - نجاة شاكر محمود، إستراتيجية إدارة المخاطر في شركات التأمين التعاوني الإسلامي، مجلة جامعة المدينة العالمية (مجمع)، العدد الرابع، السعودية، سبتمبر 2012، ص:105.

⁶ - عيد احمد أبو بكر ، وليد إسماعيل سيفو، إدارة الخطر والتأمين ، الطبعة الأولى ، دار الباروزي العلمية للنشر والتوزيع ، عمان ، 2009، ص:31.

⁷ - أحمد حمزة ممدوح، ناهد عبد الحميد، إدارة الخطر والتأمين، جامعة القاهرة، مصر، 2003، ص: 16.

⁸ - عيد احمد أبو بكر ، وليد إسماعيل سيفو ، مرجع سبق ذكره ، ص:32 .

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

1- تعريف العائد الاستثماري: هناك عدة تعاريف للعائد نذكر منها الآتي :

أ- **تعريف 1:** هو "التدفق النقدي الحقيقي الذي يحصل عليه المستثمر خلال فترة زمنية معينة"¹، ويعرف العائد على أنه: "قدرة الوحدة النقدية في المشروع على توليد أرباح صافية للمستثمرين ، إذ يهدف هذا المقياس إلى تحديد كفاءة الإدارة"².

ب- **تعريف 2:** هو المقابل الذي يطمح أو يرغب المستثمر في الحصول عليه في المستقبل مقابل استثماره لأمواله فالمستثمر يسعى دائما إلى استثمار أمواله بهدف الحصول على العائد وتنمية ثروته وتعظيم أملاكه³.

ج- **تعريف 3:** العائد بأنه ما يحصل عليه المستثمر من أموال في وقت لاحق مقابل تضحيته بالاحتفاظ بأمواله في الوقت الحاضر، وذلك من خلال استثماره لهذه الأموال لفترة زمنية محددة⁴.

ومنه يمكن أن نقول عائد الاستثمار نعني به الأموال الإضافية التي تعود إلى المستثمر مستقبلا زيادة عما أنفقه.

2- أنواع العائد الاستثماري: هناك ثلاثة أنواع للعائد:

أ- **العائد الفعلي أو العائد المحقق:** هو العائد الذي يحققه المستثمر جراء اقتناء أو بيعه لأداة استثمارية وهي بذلك قد تكون عوائد إيرادية أو عوائد رأس مالية ، أو مزيجا بينهما، ويطلق عليهما بالعائد التاريخي⁵.

ب- **العائد المتوقع:** وهو الاحتمال غير الأكيد لحدوث هذا العائد، إذ يستحيل التأكد من وقوع ذلك العائد، فيتم تقديره عن طريق نسب احتمالية، وعليه لا يستطيع المستثمر معرفة معدل العائد الذي سيديره الاستثمار في ورقة معينة وبالتالي فإنه يستطيع صياغة توزيع احتمالي بمعدلات العائد المحتملة⁶.

ج- **العائد المطلوب:** هو العائد الذي يطلبه (يأمل في تحقيقه) المستثمر حتى يقبل شراء الأصل الاستثماري ، حيث أن العائد الخالي من الخطر هو سعر الفائدة الخالي من الخطر ، إما بدل المخاطرة فهو جزء من العائد يحصل عليه المستثمر كي يعوضه عن المخاطرة⁷.

3- **العلاقة بين العائد والمخاطرة:** يرتبط عنصر العائد والمخاطرة معا في علاقة طردية، بمعنى أنه كلما ارتفع طموح المستثمر لتحقيق عائد على استثماراته يجب عليه أن يعد نفسه لتحمل درجة أعلى من المخاطرة والعكس صحيح، وبغض النظر عن اتجاهات المستثمرين تجاه المخاطرة، فإن أي مستثمر عندما يتخذ قرار الاستثمار في

1- فايز سليم حداد، الإدارة المالية، الطبعة الثالثة، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص:128.

2- أمين السيد أحمد لطف، التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007، ص:10.

3- محمد مطر، إدارة الاستثمار الإطار النظري والتطبيقات العملية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص:22.

4- قاسم نايف علواني، مرجع سبق ذكره ، ص: 48 .

5- زيان رمضان، مرجع سبق ذكره ، ص : 294 .

6- محمد مطر، فايز تميم، إدارة المحافظ الاستثمارية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن ، 2005 ، ص :32.

7- محمود الفاتح محمود بشير المغربي، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الأولى، الأكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي، القاهرة، مصر، 2022، ص:94.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

الأصول المالية إنما يسعى إلى المقارنة بين العائد والمخاطرة، ويتخذ القرار الاستثماري الذي يضمن له: تحقيق أعلى عائد عند مستوى ثابت من المخاطرة، أو تحقيق أقل مخاطرة عند مستوى ثابت من العائد¹.

ثالثا : الأخطار التي تتعرض لها شركات التأمين التعاوني : تواجه شركات التأمين التعاوني عدد من المخاطر فبالإضافة إلى المخاطر العامة التي تتعرض لها مختلف أنواع شركات التأمين (الإسلامي /التقليدي) توجد مخاطر خاصة تنفرد بها شركات التأمين التعاوني عن غيرها ، ومن صور المخاطر التي تواجه شركات التأمين التعاوني :

1- المخاطر الرئيسية التي تتعرض لها شركات التأمين عامة: يتم في هذا العنصر توضيح أهم المخاطر التي تواجهها شركات التأمين التعاوني والتقليدي على حد سواء وهي:

أ- مخاطر الاكتتاب: وهي المخاطر الناتجة عن سوء التحكم في العمليات التأمينية والتقنية للصندوق المشتركين، وتشمل مخاطر سوء تقدير المطالبات بالتعويضات التي من شأنها استنزاف الطاقة المالية للصندوق²، وهذا للتسعير غير الجيد للمنتجات التأمينية نتيجة سوء التقدير والقياس³.

ب- مخاطر عدم كفاية المخصصات : تقوم شركات التأمين التعاوني بتشكيل المخصصات المختلفة ، إلا أن هذه المخصصات قد لا تكون كافية أو موجودة أصلا في شركات حديثة النشاط ، مما يؤدي إلى مواجهة صعوبات في التعامل مع التزامات شركات التأمين اتجاه المشتركين⁴، وينعكس سلبا على الملاءة المالية لصندوق المشتركين وقد يتعداه إلى ملاءة الشركة ككل.

ج- مخاطر الاحتيال : الاحتيال على شركات التأمين التعاوني من قبل المشتركين من خلال أساليب احتيالية مختلفة منها الحوادث المدبرة وغير ذلك⁵.

د- المخاطر التسويقية: تتعرض شركات التأمين التعاوني لعدة مخاطر تسويقية منها: عدم وفاء بعض شركات التأمين التعاوني بوعودها اتجاه توزيع الفائض التأميني الذي هو أحد أهم مبادئه مميزاته، بالإضافة إلى المنافسة

1- حمزة محمود الزبيدي ، الاستثمار في الأوراق المالية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان ، الأردن، 2001، ص: 58.

2- محمد الأمين معوش ، متطلبات تنمية آليات شركات التأمين التكافلي في الجزائر على ضوء بعض التجارب الدولية : ماليزيا ، السعودية ،

الإمارات العربية المتحدة ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة سطيف 1 ، الجزائر ، 2020، ص:99.

3- جاسم المناعي ، إدارة المخاطر التشغيلية وكيفية احتساب المتطلبات الرأسمالية لها ، صندوق النقد العربي ، أبو ظبي ، 2004 ، ص:08.

4- عمر بن حميدوش ، مخاطر تطور حجم التعويضات في ظل ثبات مردودية التوظيفات المالية في شركات التأمين : واقع سوق التأمين الجزائرية - ، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية ، العدد 17 ، جامعة البليدة 2، 2017 ، ص: 60 .

5- عبد الحفيظ هايل داود ، الاستثمار في التأمين التعاوني : دراسة فقهية تأصيلية ، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية ، جامعة آل البيت ، المجلد

09 ، العدد 03 ، 2013 ، ص: 125 .

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

الضارة فيما بينها أو مع شركات التأمين التقليدي بسحب المشتركين من بعضها البعض¹، مع ضعف الوعي التأميني لدى المجتمع ، في ظل قلة الموارد البشرية المؤهلة فنية وفقهيا لطرح منتجات تأمينية جديدة².

هـ- **أخطار الاستثمار:** قد يطلق عليها أحيانا أخطار الأصول، وذلك من منطلق أن تعكس محفظة الاستثمارات في شركة التأمين مخاطر الاستثمار المختلفة، بالإضافة على العائد على الاستثمار في كل وجه من الأوجه الاستثمارية، كما يأخذ في الاعتبار المبادئ التي يجب أن تتوفر في استثمارات شركة التأمين³.

و- **مخاطر عدم الالتزام:** وتنتج من عدم الامتثال للقوانين، والمعايير المحددة أو عدم تطبيقها وفقا لما هو مقرر⁴.

ن- **مخاطر الإدارة:** ويعبر عنها بمخاطر التشغيل ، وهي المخاطر التي تنتج عن الأخطار البشرية والتسرع في اتخاذ القرارات دون دراسة متأنية ، وذلك لعدم توافر الموارد البشرية المؤهلة تأهيلا كاملا لإدارة المحفظة الاستثمارية للشركات التأمين التعاوني ، أو بسبب الأعطال التي تلحق بأجهزة الاتصالات وبرامج الإعلام الآلي ، التي لا تناسب الصناعة المالية الإسلامية بالإضافة لعدم الالتزام بالضوابط الرقابية⁵، إضافة للمخاطر الناجمة عن الأحداث الخارجية كعدم إمكانية تنفيذ السياسات التنظيمية والتشريعات واللوائح التي تؤثر على الوفاء بالعقود والمعاملات⁶.

2- **المخاطر الخاصة بشركات التأمين التعاوني:** تنفرد شركات التأمين بمخاطر خاصة هي :

أ- **المخاطر الشرعية:** إن التطبيق الخاطئ من قبل القائمين على شركات التأمين التعاوني في بعض الأمور المهمة أدى إلى وجود خلل ومخالفات شرعية وذلك بسبب عدم الالتزام بتوجيهات هيئة الرقابة الشرعية ، ومن ذلك توزيع الفائض التأميني على المشتركين وفقا لمقدار اشتراكاتهم المدفوعة، فذلك مختلف فيه تبعا لرأي هيئة الرقابة الشرعية في كل شركة مما أدى إلى انتقاد وقصور في شركات التأمين التعاوني⁷، وكذلك التطبيق الخاطئ لعقد المضاربة بأن يكون عقد التأمين التعاوني هو عقد مضاربة وهذا الأمر يفسد عقد المضاربة⁸.

ب- **مخاطر إعادة التأمين التعاوني:** نتيجة للكوارث المفاجئة التي تحدث دمارا كبيرا ، كالحروب والزلازل وغيرها من الكوارث الطبيعية ، هذا ما يزيد من ارتفاع حجم المطالبات ، فلا تستطيع شركات التأمين التعاوني إن تجاهاه

1- فادي صلاح الدين الجوهري ، أثر إعادة التأمين على الملاءة المالية لشركات التأمين الإسلامية الأردنية ، أطروحة دكتوراه ، كلية الدراسات العليا ، جامعة العلوم الإسلامية العالمية ، عمان ، الأردن ، 2018 ، ص:105 .

2- فهد بن حمود العنتري ، معوقات صناعة التأمين التعاوني بالمملكة العربية السعودية ، الملتقى الأول للتأمين التعاوني ، الرياض ، السعودية ، 20-22 جانفي 2009، ص: 10-13 .

3- عيد أحمد أبو بكر، مرجع سبق ذكره، ص: 65.

4- Steve Cocbeo, **Risk Management**, ABA Banking Journal, Jan 1997, p: 55.

5- احمد معجب العتيبي ، المحافظ المالية الاستثمارية أحكامها و ضوابطها في الفقه الإسلامي ، الطبعة الأولى ، دار النفائس للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن ، 2007 ، ص:152.

6 - Wahid Akhter, **Risk management in Takaful**, journal Enterprise Risk management , Macrothink institute , vol 01 , n° 01, 2010, p: 132 .

7- محمد حامد حسن، مسيرة التأمين التعاوني الإسلامي والمشاكل والحلول، الملتقى الثاني للتأمين التعاوني، الرياض، 6-7 أكتوبر 2010، ص:31.

8 - Al Humoudi , Yuosef Abd Alla, **Islamic Insurance Takaful And Its Application IN Soudi Arabia**, Doctoral Dissertation, Brunel University, England, 2012, P :146.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

منفردة ، إلا بالتعاون مع شركات التأمين الكبرى في العالم من خلال إعادة التأمين معها¹، واعتبارا أن شركات إعادة التأمين التقليدية لا تطبق أحكام الشريعة الإسلامية في إطار نشاطها و إعادة التأمين لديها فيه الخطر الشرعي، أمام قلة وحداثة شركات إعادة التأمين التعاوني و تديني ملاءمتها وكثرة مخاطرها الفنية².

ج- مخاطر الفصل بين الصناديق : قد ينجم في ضوء علاقة الوكالة أو المضاربة القائمة بين الصندوقين مخاطر تتطلب إيجاد الضبط المؤسسي المناسب لحفظ مصالح أطراف هذه العلاقة ، كما أن تقديم الدعم المالي من صندوق المساهمين لصندوق المشاركين نتيجة لخطر العجز اللاحق به ، يترتب عليه مخاطر القرض الحسن المطلوب توفيره ومخاطر عدم سداده ، والتي تؤدي إلى خسارة رأس المال الخاص بالمساهمين ، إضافة خطر عدم كفاية أجرة الوكالة أو حصة ربح المضاربة في تغطية نفقات صندوق المشتركين³.

د- مخاطر المنافسة : هي المخاطر الناتجة عن المنافسة غير المشروعة التي تلجأ إليها شركات التأمين التقليدي ، والتي تسعى لكسب أكبر حصة في السوق وباستعمال الطرق غير المشروعة كخفض تسعيرة التأمين ...⁴، لأنها تتمتع بقدرات مالية فائقة تمكنها من تقديم خدمات تأمينية عالية الجودة وبأسعار تنافسية وخبرات تسويقية وفنية مؤهلة ومدربة تدريبيا عاليا، إضافة إلى انتماء هذه الشركات لمجموعات تأمين عالمية تساندها في مجال التأمين والاستثمار⁵.

هـ- المخاطر حسب نوع العلاقة التعاقدية: يمكن تقسيم مخاطر شركات التأمين التعاوني حسب نموذج الإدارة المعتمد من قبل الشركة إلى مخاطر عقد المضاربة أو الوكالة.

- مخاطر عقد المضاربة : إن مخاطر عقد المضاربة ناتجة عن اختلالات سواء ما تعلق بحجم الاشتراكات المكتتبة أو نتيجة لعوائد الاستثمار المتذبذبة ومن بين نتائجها ، فقدان رأس المال نتيجة الخسارة في أعمال المضاربة ، قلة الأرباح مما يؤثر على عوائد حملة الأسهم، ومحدودية الاشتراكات المكتتبة ، يقلل حجم الأموال المراد استثمارها بعائد مناسب .

- مخاطر عقد الوكالة و الإجارة في شركات التأمين التعاوني: تنتج مخاطر هذه العقود عن اهتمام المؤسسين بالزيادة في حجم الأعمال دون مراعاة الجانب الاستثماري والرقابي للتعهدات التقنية في العمليات التأمينية ، مما

¹ عبد الحفيظ هايل داود ، الاستثمار في التأمين التعاوني : دراسة فقهية تأصيلية ، مرجع سبق ذكره ، ص:125 .

² بوديسة سمية ، دور إدارة مخاطر الاكتتاب في دعم تنافسية شركات التأمين التكافلي :دراسة حالة مجموعة من شركات التأمين التكافلي الماليزية ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة سطيف 1 ، الجزائر ، 2021 ، ص:66 .

³ محمد الأمين معوش ، مرجع سبق ذكره، ص:98 .

⁴ ربيع المسعود ، شركات التأمين التكافلي ، مجلة دراسات اقتصادية ، جامعة الجلفة ، المجلد 04 ، العدد01 ، افريل 2010 ، ص:16.

⁵ فادي صلاح الدين الجوهري، مرجع سبق ذكره، ص:103.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

يؤدي إلى عدم وفاء الشركة بالتزاماتها اتجاه المشتركين ، كما أن هذه الصيغة تتميز بارتفاع التكاليف الإدارية ، وهذا ما يؤثر سلباً على قيمة الاشتراكات المحصلة¹.

المطلب الثاني: أصناف المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

تعرض شركات التأمين التعاوني لعدة مخاطر استثمارية والتي يمكن تبويبها كالآتي:

أولاً: المخاطر الاستثمارية المنتظمة: نتطرق في هذا العنصر لمفهومها ومصادرها.

1- مفهوم المخاطر الاستثمارية المنتظمة : هي مخاطر التغيرات في قيمة الأصول وهي مرتبطة بعوامل منتظمة، ويمكن تغطيتها ولكن لا يمكن تنويعها، كون أن الأصول المملوكة أو المطالبات الصادرة يمكن أن تتغير في القيمة نتيجة لعوامل اقتصادية عديدة، وبالنسبة لقطاع التأمين تكون المخاطر المنتظمة في أشكال مختلفة كالتضخم مثلاً²، كما يمكن تعريفها على أنها ذلك الجزء من التقلب في العوائد الناجم عن العوامل المؤثرة في النظام الاقتصادي ككل³، كما أنها تعبر عن درجات التقلب في قيمة الأصول المالية المرافقة لتلك التقلبات التي تطرأ على السوق ككل⁴، وهي تصيب كافة الشركات في السوق وبدرجات متفاوتة ومن دون أن يكون للإدارة قدرة على تجنبها ، كما تسمى أيضاً بالمخاطر غير القابلة للتنويع أو مخاطر السوق⁵.

2- خصائص المخاطر المنتظمة : ومن أهم خصائص المخاطر المنتظمة ما يلي⁶:

أ- تنتج عن عوامل تؤثر في السوق بشكل عام وليس خاص.

ب- لا يقتصر تأثيرها على شركة معينة أو قطاع معين، ولا يمكن تجنبها بالتنويع.

ج- ترتبط هذه العوامل بالظروف السياسية والاقتصادية والاجتماعية كالإضرابات العامة أو حالات الكساد أو الحروب أو ارتفاع معدلات الفائدة.

3- مصادر المخاطر المنتظمة: وتتمثل عموماً بمصادر المخاطر الاستثمارية المنتظمة في الآتي:

أ- **المخاطر المالية:** وهي التي تتضمن جميع المخاطر المرتبطة بإدارة الأصول المالية وهي تضم:

- **مخاطر السوق:** وهي مخاطر الخسائر التي تنشأ من التقلبات في أسعار السوق، أي التذبذب في قيم الموجودات القابلة للتداول والتسويق والتأجير (بما فيها الصكوك)، وخطر انحراف المعدل الفعلي للعائد عن المعدل المتوقع⁷.

¹ - سامي السويلم ، منتجات صكوك الإجارة ، مجلة إسرا الدولية للمالية الإسلامية ، المجلد 01 ، العدد 01 ، ديسمبر 2010 ، ماليزيا ، ص:101 .

²-David F , Babbel and Anthoy M , Santonero , **Risk Management by Insurers : An Analysis of the Proces**, Financial institutions center , The Waharton School University of Peimsylvania , May 1996, p : 12.

³ - محمد علي العامري ، الإدارة المالية المتقدمة ، الطبعة الأولى ، دار إثراء للنشر والتوزيع ، عمان ، 2010 ، ص: 37 .

⁴- John .F. Marshall , **Dictionary of Financial Engineering**, John Wiley and Sons Edition, New York, USA,2000, p: 172.

⁵- Matthew Bishop , **Essential Economics**, the Economist Newspaper, Profile Books Ltd, London,2004, p: 253.

⁶ - أمين السيد أحمد لظفي ، مرجع سبق ذكره، ص: 17

⁷ - مجلس الخدمات المالية الإسلامية، معيار إدارة المخاطر رقم 14 للشركات التأمين الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص:19.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

- **مخاطر الائتمان:** وتعرف مخاطر عن احتمال عدم وفاء أحد الأطراف بالتزاماته وفق للشروط المتفق عليها¹، وقد تنشأ مخاطر الائتمان في شركات التأمين التعاوني من أنشطة الصناديق التشغيلية والتمويلية والاستثمار.

- **مخاطر السيولة:** وتعتبر الخسارة المعتبرة التي تتكبدها شركة التأمين التعاوني نتيجة عدم قدرتها على تحويل الموجودات في أحد الصندوقين إلى سيولة بطريقة منظمة ومقننة، وفي الآجال اللازمة للوفاء بالمطالبات، من دون تحمل أي أعباء إضافية أخرى.

- **المخاطر القانونية:** وهي ما نجم عن الإخلال أو المخالفة للمتطلبات القانونية والتنظيمية الناشئة عن الأنشطة التشغيلية والاستثمارية في شركة التأمين التعاوني، وما تعلق بها من علاقات تعاقدية².

- **مخاطر عدم الالتزام بمبادئ الشريعة الإسلامية:** قد تجعل ندرة الأدوات المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية شركات التأمين التعاوني عرضة لاختيار أداة استثمارية مشكوك في توافقها مع الشريعة، عند سعيها لتحقيق عائد استثماري مناسب.

- **مخاطر التضخم:** وهو ما يعرف بالقوة الشرائية وهو يعني تدي القيمة الحقيقية للأموال، فالمال تضعف قيمته تماما بما يقارب نسبة التضخم التي تطرأ على الاقتصاد العام للدولة، ويظهر من خلال ارتفاع تكلفة المعيشة في الوقت الحالي عنه في سنوات مضت³.

- **مخاطر سعر الصرف:** تنشأ هذه المخاطر عندما يقوم المستثمر بجيازة أوراق مالية أو أي أصل استثماري مقوم بعملة أجنبية أي عملة تختلف عن العملة الرئيسية للبلد، مما يجعل استثماره عرضة لمخاطر تقلبات أسعار الصرف في حال انخفاض العملة الأجنبية⁴.

ب- **المخاطر السياسية والاقتصادية:** والتي بدورها تضم الآتي:

- **المخاطر السياسية:** هي أحداث عامة وهامة محليا أو دوليا تؤثر على الوضع الاقتصادي للدولة، أو تلك الناتجة عن القرارات الحكومية مثل السياسة الجبائية وتغيرات معدل الضرائب التسعير، السياسة الجمركية، سياسات التأمين.

- **مخاطر الدورة الاقتصادية:** إن عوائد الأصول المالية تتحدد بالأرباح التي تجنيها المؤسسة المستثمرة المصدرة لهذه الأصول خلال دوراتها الإنتاجية والمالية، وهي تتأثر بالتقلبات الاقتصادية و تذبذبات العرض والطلب، الشيء الذي يؤثر على عوائد الأصول المستثمرة والتي تعرض حاملها للخسارة أو ضعف العوائد.

¹ - Peter F. Christoffersen , **Elements of Financial Risk Management**, Academic Press, California, USA,2003, p: 05.

² - الخدمات المالية الإسلامية، معيار إدارة المخاطر رقم 14 للشركات التأمين الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص:20-22.

³ - سيد سالم عرفة، مرجع سبق ذكره، ص:33.

⁴ - ورد عبد العزيز كوجك، التنبؤ بعوائد المحافظ الاستثمارية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي المشروط بعدم ثبات التباين دراسة تطبيقية على سوق عمان المالي، ماجستير، كلية الاقتصاد، جامعة حماه، سوريا، 2018، ص: 21.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

ج- المخاطر الطبيعية: هي احتمالية وقوع تذبذبات ناتجة عن التقلبات الطبيعية كالكوارث، الزلازل، البراكين، ومختلف الأزمات¹.

ثانيا: المخاطر اللانظامية: نتطرق في هذا العنصر لمفهومها ومصادرها.

1- مفهوم المخاطر الاستثمارية غير المنتظمة: ولها مسميات متعددة مثل: المخاطر القابلة للتنوع، المخاطر غير السوقية، المخاطر التي يمكن تفاديها، أو المخاطر المتبقية²، وتعرف المخاطر غير المنتظمة أنها ذلك الجزء من المخاطر الكلية التي تكون فريدة أو خاصة بالمؤسسة أو بالصناعة وهذه المخاطر مستقلة عن محفظة السوق أي أن معامل ارتباطها مع المحفظة يساوي صفر³، كما أنها تعبر عن درجة التقلب في قيمة الأصول المالية غير المتزامنة مع تلك التقلبات التي تطرأ على السوق ككل⁴، ويمكن حماية المستثمر لنفسه من تلك المخاطر عن طريق تنوع استثماراته وذلك بالاستثمار في عدة أنواع من الأوراق المالية، والتي لا يمكن أن تتأثر بتلك المخاطر المتفرقة في نفس الوقت، وهو ما يعرف بتنوع المخاطر الاستثمارية⁵، وتتمثل في مخاطر الإدارة خاصة في مبدأ الفصل بين استثمارات الصناديق في شركات التأمين التعاوني وكذلك صيغة الإدارة المتبعة في الشركة.

2- مصادر المخاطر غير المنتظمة: يتعرض المستثمر إلى ثلاثة مصادر رئيسية للمخاطر الاستثمارية غير المنتظمة وهي مبينة كما يلي:

أ- المخاطر التشغيلية: تعتبر مخاطر التشغيل من المستجدات في عالم إدارة المخاطر الحديثة، وهي تعني الخسارة الناتجة عن الفشل في النشاط الداخلي وإجراءات الرقابة⁶، إذ يشمل هذا النوع المخاطر العملية المتولدة من العمليات اليومية للمؤسسة، وهي تشمل مخاطر الاحتيال المالي، الاختلاس، التزوير، السرقة والجرائم الالكترونية⁷، وتتمثل أهم المخاطر التشغيلية في شركات التأمين التعاوني في الآتي:

- **مخاطر انخفاض أرباح الاكتتاب:** وهي ناتجة عن اختلال النتيجة التقنية للمؤسسة، لعدم تحقيق توازن بين الاشتراكات المحصلة والتعويضات المدفوعة، وهذا للتسعير غير الجيد للأخطار نتيجة سوء التقدير.

- **مخاطر شرعية:** وهي ناتجة عن اختلاف الفتاوى الصادرة عن مختلف الهيئات الرقابية والإشرافية لشركات التأمين التعاوني.

¹-Laurent Condamin, **Risk Quantification: Management, Diagnosis and Hedging**, John Wiley and Sons Edition, Chichester, England, 2006, p: 06.

² - Matthew Bishop , **op.cit**, p: 253.

³ - Rifki Samira & Sadqi M.Abdessadeq, **la structure financière de la firme a-t-elle une influence sur sa valeur?**, **Revue problèmes économiques, La documentation Française, N° 5728,2007, p : 24 – 26.**

⁴ - John .F. Marshall, **op.cit**, p:181.

⁵ - زياد رمضان، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، الأردن، 2002، ص: 333.

⁶ - John .F. Marshall, **ibid**, p:124.

⁷ - عبد الكريم فندوز، إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية: مدخل للهندسة المالية، الأكاديمية للدراسات الإنسانية والاجتماعية، العدد 09، 2012، ص: 13.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

- المخاطر القانونية : هي التي تتعلق بالمتعضيات القانونية والتنظيمية الناشئة عن الأنشطة التشغيلية بشركات التأمين التعاوني والتعاملات مع أصحاب المصلحة وتتضمن عدم الالتزام بالقوانين واللوائح والمخاطر المتعلقة بالأطراف التعاقدية¹.

ب- مخاطر الأعمال: وهي ذلك النوع من المخاطر الناتج عن التغيرات في مكونات التخطيط الاستراتيجي لأعمال المؤسسة ، الذي يحدد قابلية تطبيقه على ارض الواقع ، بما في ذلك المخاطر الكمية القابلة للقياس كالدورة الاقتصادية ومعادلة الطلب ، أو المخاطر النوعية غير القابلة للقياس مثل التغير في السلوك التنافسي أو العامل التكنولوجي².

ج- مخاطر تقلبات الأسعار: وهي المخاطر المرتبطة بالتحركات غير المرغوبة في الأسعار بالسوق وهي تضم مخاطر أسعار السلع ، مخاطر الملكية³.

تجدر الإشارة إلى أن مجموع المخاطر المنتظمة وغير المنتظمة والكلية التي تعبر عن التباين الكلي في معدل العائد على الاستثمار في الأوراق المالية.

ثالثا: المخاطر التي تتعرض لها الأدوات الاستثمارية: هي المخاطر الناتجة عن الاستثمار في الأدوات المالية الإسلامية أو المجازة شرعا: مثل الأسهم العادية، الصكوك الإسلامية بأنواعها، كذا الميادين الأخرى مثل: الاستثمار في العقارات والعملات الأجنبية والمعادن⁴.

1- مخاطر الاستثمار في الأسهم العادية : تتعرض الأسهم العادية إلى عدة مخاطر كالمخاطر السوقية والتي تحدث نتيجة التغيرات في قيمة عوائد الأسهم أو مخاطر فقدان قيمة السهم نتيجة إفلاس الشركة ، كما يمكن أن تكون صعوبة في بيع أو شراء السهم في السوق الثانوي ما يؤدي إلى مخاطر السيولة⁵.

2- مخاطر الاستثمار في الصكوك الإسلامية: تعتبر مخاطر الصكوك الإسلامية أقل مخاطر من أدوات الملكية الأخرى كالأسهم، لأنه يمكن التنبؤ بدقة بعوائد الورقة المالية فصكوك الإجارة مثلا يمكن التنبؤ بمخاطرها من خلال معرفة مصروفات وإيرادات العين المؤجرة⁶، من بين المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها الصكوك مخاطر الائتمان، وهي ناتجة عن عدم كفاءة العميل أو سوء سمعته أو رغبته في السداد ، وكذا المخاطر السوقية وهي الخسائر الناتجة عن

¹ - حسني مبروك الضلعين ، عماد عبد الحفيظ الزبادات ، الملاءة في شركات التأمين الإسلامية ، مجلة الميزان للدراسات الإسلامية والقانونية ، المجلد 07 ، العدد 02 ، أوت 2020 ، ص: 34 .

² - Peter F. Christoffersen , op.cit, p: 124 .

³ - Holliwell. J , **Risk: Enough rope to hang the Business**, In The Book: Mastering Finance, by: Dickson, T. & Bickerstaffe, G., Financial Times, London, 1998, p: 293 – 297.

⁴ - عدنان عبد الله محمد عويضة ، نظرية المخاطرة في الاقتصاد الإسلامي: دراسة فقهية تأصيلية ، الطبعة الأولى ، مكتب التوزيع في العالم العربي ، بيروت ، لبنان ، 2010 ، ص: 273 .

⁵ - ربيع المسعود، مرجع سبق ذكره، ص: 159-160.

⁶ - احمد معجب العتيبي ، مرجع سبق ذكره، ص: 155.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

الحركة المتذبذبة في أسعار الصكوك في السوق بسبب عوامل اقتصادية أو اجتماعية أو سياسية كالمخاطر في سوق الأصول الحقيقية ، والمخاطر في سوق المال و الذي يحدث نتيجة تقلبات سعر صرف العملات في المعاملات الآجلة ، أو اعتماد سعر الفائدة كسعر مرجعي في تمويل المراجعة¹.

3- مخاطر الاستثمار في العقارات: يتمثل خطر الاستثمار في العقارات في الاختلاف بين العوائد الفعلية والعوائد المتوقعة، خلال فترة الاحتفاظ بهذه العقارات ، وتعد عملية تقييم الأصول بغرض إدارة أخطارها ذات أهمية في حساب الخسائر المتوقعة بحيث لا يمكن حساب الخسارة النسبية دونها، وتتمثل مخاطر الاستثمار في العقارات فيما : مخاطر الإنفاقات الرأسمالية ، مخاطر التشغيل ، ومخاطر استرداد قيمة العقار²، وهذا يرجع لافتقار الاستثمار في العقار إلى عنصر التجانس و الذي يلقي بظلاله على المستثمر وفي طريقة احتساب معدلات العائد المحققة منها، وعدم وجود سوق ثانوي في الاستثمار في العقار، إضافة لعدم تمتعه بالقدر الكافي لتسويق³، مما يعرض الشركة إلى انخفاض في درجة السيولة وارتفاع عملية البيع والشراء، خاصة إذا لم يتمتع بالإعفاءات الضريبية.

مخاطر الاستثمار في العملات الأجنبية والمعادن النفيسة : إن مخاطر الاستثمار في سوق العملات ناتج عن تدهور قيمة الأوراق المالية بين فترة منح القروض أو الاقتراض وعند حلول اجل الاستحقاق بسبب تغير العوامل الاقتصادية أو السياسية وأخرى تقنية ، أما مخاطر المعادن النفيسة فتكون نتيجة ارتباط سعرها أساسا بسعر الدولار فتتغير بتغير قيمته⁴.

المطلب الثالث: طرق قياس المخاطر الاستثمارية

الواقع أن مفهوم المخاطرة لا قيمة له من الناحية العملية إذا لم يكن قابلاً للقياس، فاحتمال وقوع المكروه يكون بدرجات مختلفة، وهكذا احتاج الأمر إلى معايير لقياس المخاطر وتصنيفها بطريقة تمكن من التعرف على درجتها بشكل واضح ومقارنة المخاطر المتضمنة في القرارات المختلفة مع بعضها البعض، ثم مع العائد المتوقع من الاستثمار.

أولاً: الأدوات الإحصائية لقياس المخاطر الاستثمارية: تعتمد هذه الأدوات على قياس درجة حساسية قيم الأصل المستثمر اتجاه التقلبات التي تحدث في متغير آخر ومن أهم هذه الأدوات نجد:

¹ - عصام أبو النصر، أسواق الأوراق المالية (البورصة) في ميزان الفقه الإسلامي، دار النشر للجامعات، مصر، 2006، ص:72.

² - إبراهيم محمد مهدي وآخرون ، أهمية تصنيف الأخطار وقياسها في محافظ استثمار أموال شركات التأمين ، المجلة المصرية للدراسات التجارية ، جامعة المنصورة ، كلية التجارة ، المجلد 34 ، العدد 03 ، 2010 ، ص:735.

³ - ج. فريمان، ج. هاريس ، المبادئ الأساسية للاستثمار العقاري وإعادة التمويل في ظل الاقتصاد الحر ، ترجمة جلال البنا ، الطبعة الأولى ، المكتب العربي الحديث ، الإسكندرية ، مصر ، 2007 ، ص: 29-30 .

⁴ - ربيع المسعود، مرجع سبق ذكره، ص:162-163.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

1- المدى : يمثل المدى الفرق بين القيمة الكبرى والصغرى للتدفقات النقدية أو المالية ويعتبر ابطس مقاييس التشتت ومن ثم درجة الخطر ، بحيث كلما ارتفع المدى أدى إلى زيادة حجم المخاطر التي ينطوي عليها القرار الاستثماري¹.

2- التوزيعات الاحتمالية: وهي تقدم أداة كمية أكثر تفصيلا من مقياس المدى ، وذلك من خلال تتبع سلوك المتغير المالي وتحديد القيمة المتوقعة الحدوث في ظل الأحداث الممكنة ، وتحديد التوزيع الاحتمالي لهذه القيم ، واستخدامه في المقارنة بين مستويات الخطر المصاحبة لعدد من الأصول المستقلة وبما يمكن من المفاضلة بينهما ، ولكما كان التوزيع الاحتمالي أكثر اتساعا بين الطرفين كان ذلك مؤشرا على ارتفاع مستوى الخطر².

3- الانحراف المعياري : يعد الانحراف المعياري (الجذر التربيعي للتباين) أحد مقاييس التشتت، فكلما زاد التشتت زاد الانحراف المعياري إن الانحراف المعياري مقياس إحصائي يقيس الخطر المصاحب للمتغير المالي (يقيس درجة تشتت قيم المتغير المالي موضوع الدراسة حول القيمة المتوقعة له)، حيث كلما زادت قيمة الانحراف المعياري دل ذلك على ارتفاع مستوى الخطر³.

4- معامل الاختلاف: يمكن أن تظهر بعض المشاكل في استخدام الانحراف المعياري كمقياس للخطر (حيث يمكن أن يتساوى الانحراف المعياري لأصلين ماليين وبالتالي تتساوى الخطورة مع أن النسبة المئوية لانحراف العوائد لأحد هما أكبر من الآخر)، ويمكن تجنب هذه المشكلة لو استخدمنا معامل الاختلاف كمقياس للخطر بدلا من الانحراف المعياري⁴.

5- معامل بيتا: معامل بيتا مقياس إحصائي للمخاطر المنتظمة، ويقاس حساسية عائد الأوراق المالية تجاه عائد محفظة السوق، أي أنه مقياس لتوافق حركة عائد ورقة معينة مع عائد مجموعة من الأوراق المالية في السوق والتي تشكل محفظة السوق، تعتمد قيمة بيتا على العلاقة التاريخية بين معدل عائد الورقة المالية ومعدل عائد محفظة السوق⁵، ويدل معامل بيتا المرتفع على ارتفاع درجة الحساسية وبالتالي ارتفاع مستوى الخطر .

ثانيا : أدوات التحليل المالي لقياس المخاطر الاستثمارية : وهي تعتمد على قياس قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها المالية تجاه الغير، وبخاصة الدائنين ، في الآجال المحددة لاستحقاقها ، وتحقيق تدفقات نقدية صافية للمساهمين، ويعتمد قياس المخاطر المالية بالمنشأة على مجموعة النسب والمؤشرات المالية، ومن أهم النسب أو المؤشرات المالية التي يمكن استخدامها في هذا الصدد، ما يلي:

¹ - عاطف وليم اندراوس ، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات ، دار الفكر الجامعي ، الإسكندرية ، 2007 ، ص: 226 .

² - Damodaran, A, **Applied Corporate Finance**, John Wiley & Sons, Inc., New York, USA, 1999, p:40.

³ - محمد علي محمد علي، إدارة المخاطر المالية في الشركات المساهمة المصرية:مدخل لتعظيم القيمة، أطروحة دكتوراه الفلسفة في إدارة الأعمال، كلية التجارة، جامعة القاهرة، 2005، ص: 43.

⁴ - جميل أحمد توفيق، أساسيات الإدارة المالية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، لبنان، دون سنة نشر، ص: 278.

⁵ - Denis Mertisette, **Decisions financiers a longterme**, les editions S M G، trios revières edition, 1994, P:235.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

1- نسبة المديونية : وتعتبر هذه النسبة من أكثر المؤشرات استخداماً للقياس درجة استخدام مصادر التمويل الخارجية في الهيكل التمويلي للشركة وتحديد مقدار الديون لكل دينار من مجموع الأصول ، هذا الإجراء يعطي فكرة عن حجم المخاطر المحتملة التي تواجهها الشركة من حيث عبء ديونها¹.

2- نسبة التداول: هي أكثر النسب شيوعاً للقياس السيولة في المنشأة وتعتبر أول نسبة استخدمت في التحليل المالي لكن هذا المعيار لا يمكن اعتماده لكل المؤسسات إذ نجد لكل نشاط معياراً نمطياً خاص به كما أن المعيار الذي يعتمد في حالات الرواج والازدهار يختلف عنه في حالة الركود².

3- نسب هيكل رأس المال : مجموعة من النسب تدخل في تقييم الأداء الخاص بصيانة هيكل رأس المال في المؤسسة، وتحديد المدى الذي ذهبت إليه إدارة المؤسسة في الاعتماد على مصادر التمويل المقترضة، والجدوى الاقتصادية الناتجة من ذلك الاعتماد، و أهم نسب هذه المجموعة هي: نسبة الرافعة المالية، نسبة القروض إلى الأموال الخاصة، معدل تغطية الفوائد، معدل تغطية الأعباء الثابتة، نسبة الأصول إلى الأموال الخاصة، نسبة الأصول الثابتة إلى الأموال الخاصة، نسبة الأصول المتداولة إلى الأموال الخاصة³.

ثالثاً : نماذج بحوث العمليات لقياس المخاطر الاستثمارية : يوجد العديد من نماذج بحوث العمليات المستخدمة لتحليل وقياس المخاطر نذكر منها :

1- أسلوب القيمة المعرضة للخطر: وتعرف على أنها الخسارة القصوى التي يمكن توقع حدوثها خلال الفترة الاستثمارية عند مستوى ثقة معين⁴، أو هي أقصى خسارة المحتملة في قيمة المحفظة الاستثمارية والناجمة عن تحركات السوق المعاكسة عند مستوى احتمال محدد⁵.

2- أسلوب تحليل السيناريوهات: هو تقنية لتحليل المخاطر تستخدم من أجل اختبار ما يمكن أن يحدث لتقديرات الربحية مثل صافي القيمة الحالية في ظل مجموعات عديدة ومختلفة من الافتراضات، أي يتم من خلاله مقارنة مجموعة من الأوضاع المالية السيئة والجيدة، مع الحالة الأكثر احتمالاً أو التي تسمى الحالة الأساسية⁶.

3- أسلوب تسعير الأصول الرأسمالية : حيث يقوم النموذج على أساس أن هناك علاقة بين عائد الأصل الاستثماري وعائد السوق ، كما يستند النموذج على الافتراض القائل بأن العائد المطلوب من أي أصل استثماري يساوي العائد الخالي من المخاطرة زائد علاوة المخاطرة ، أي أن مقدار المخاطرة الموجودة في أي أصل

¹ - فهمي مصطفى الشبخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، المعهد المالي، فلسطين، 2008، ص: 52.

² - محمد إبراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مؤسسة شباب الجامعة، 2008، ص: 141.

³ - حمزة محمود الزبيدي ، التحليل المالي تقييم الأداء و التنبؤ بالفشل، مؤسسة الوارق للنشر والتوزيع، عمان، 2000 ، ص: 74.

⁴ - Gordon j. Alexander, Alexandre M. Baptist, **CVAR as a Measure of Risk: Implication for Portfolio Selection**, UCAL and University of Minnesota and Arizona, 2003, P:3.

⁵ - Simone Manganell, Robert F. Engel, **Value at Risk Models in Finance**, European Central Bank, Frankfurt, Working paper No. 75, 2001, p: 5.

⁶ - Backer, H. Kent, Gary E. Powell, **Understanding Financial Management: A practical Guid**, Oxford, UK, Blackwell Publishing Ltd, 2005, p: 290.

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

استثماري يجب أن تنعكس على العائد المطلوب ، فان زادت المخاطرة يجب تبعاً لذلك أن يكون معدل العائد مرتفعاً ، والعكس صحيح¹، وهناك نماذج عديدة لتحليل مخاطر الاستثمار مثل نظرية المحفظة الحديثة ، ونموذج ماركويتز ، وغير ذلك من النماذج الإحصائية والنماذج الرياضية ونماذج بحوث العمليات .

بعد أن تم عرض و تحليل المخاطر التي تتعرض لها استثمارات شركات التأمين التعاوني ، فمن الصعب إدارة ومتابعة التغيرات التي تطرأ على مكونات المحفظة الاستثمارية من حيث العوائد ، ودرجة الخطورة والتقلبات الاقتصادية ، وللقيام بعملية الموازنة بين العائد والمخاطرة ، يجب الاستعانة ببعض الطرق والأساليب بهدف تكوين محفظة مثلى، وهذا ما سنتطرق له في الفصل الموالي.

¹ - قاسم نايف علواني ، إدارة الاستثمار بين النظرية والتطبيق ، الطبعة الثانية ، مرجع سبق ذكره ، ص:97 .

الفصل الثاني: استثمارات شركات التأمين التعاوني

خلاصة الفصل :

من خلال استعراضنا في بداية هذا الفصل للجانب النظري للاستثمار في شركات التأمين التعاوني من تعريف ، أنواع ، أدوات الاستثمار الإسلامي ، والمحافظ الاستثمارية وهدفها في شركات التأمين التعاوني، انتقلنا لإبراز أهم الصيغ الاستثمارية المتاحة أمام شركات التأمين التعاوني ،من أسواق مالية إسلامية واستثمار عقاري وغيرها ثم تناولنا سمات السياسة الاستثمارية من مصادر للأموال ، مبادئ ، وضوابط ، والعوامل المؤثرة فيها ، وأخيرا فصلنا في المخاطر الاستثمارية التي تواجه استثمارات هذه الشركات وأساليب قياسها ، وتوصلنا إلى نتائج أهمها ما يلي :

- للمحافظة الاستثمارية أهداف رئيسية، من أهمها تحقيق أقصى عائد ممكن بأقل مخاطر، توفير السيولة اللازمة، أما الأهداف الثانوية فمن أهمها: المحافظة على رأس المال الأصلي، التنوع وقابلية تحويل أصول المحافظة إلى سيولة.
- تتمثل مصادر أموال المتاحة للشركات التأمين التعاوني في الاحتياطات والمخصصات الفنية والفائض التأميني من صندوق المخاطر للمشاركين وصندوق الاستثمار في التأمين التعاوني العائلي ، بالإضافة إلى أموال صندوق المساهمين .

- تعمل شركات التأمين التعاوني على استثمار أموالها في الأوراق المالية في سوق المالي الإسلامي، والصكوك الحكومية والاستثمارية، والاستثمار في البنوك الإسلامية من خلال ودائع المراجعة والمضاربة، كما تعمل على الاستثمار في العقار والمضاربة بالعملات، صناديق الاستثمار الإسلامية، والمشتقات المالية الإسلامية.
- تمتاز القنوات الاستثمارية المتاحة للشركات التأمين التعاوني بالحدودية مقارنة بنظيرتها التقليدية، خاصة في الدول التي تغيب فيها الأسواق المالية الإسلامية، وكذا البنوك الإسلامية.
- إن الفصل بين الصناديق المختلفة في شركات التأمين التعاوني له الأثر الواضح على السياسة الاستثمارية للشركة، وهذا تبعا لالتزاماتها كوكيل أو مضارب في إدارة هذه الصناديق حسب طبيعة كل صندوق ، ويلي ذلك توزيع الهيكل على كل من التأمينات التعاونية العائلية والتأمينات التعاونية العامة ، حيث تختلف طبيعة التزامات كل صنف من هذه الوثائق.

- العديد من منتجات الاستثمار والتمويل الإسلامي هي منتجات تمتاز بدرجة مخاطرة مرتفعة، وبالتالي لا تناسب ضوابط استثمار الأموال المخصصة، والذي يجعل البدائل المتاحة أمام شركات التأمين التعاوني محدودة لتعظيم عوائدها الاستثمارية.

- تتعرض شركات التأمين التعاوني للعديد من المخاطر الاستثمارية وهي: مخاطر الائتمان، مخاطر السيولة، مخاطر سعر الصرف، مخاطر التضخم، خطر عدم الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية.

الفصل الثالث

آليات إدارة المخاطر الاستثمارية

في شركات التأمين التعاوني

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

تمهيد:

بعدما توصلنا من خلال الفصل الثاني إلى أن مخاطر الاستثمار تعتبر أحد أهم المخاطر التي تؤثر على المركز المالي للشركات التأمين التعاوني ، وتطرقنا لأهم الأدوات الاستثمارية المتاحة ، بالإضافة إلى مبادئ وضوابط السياسة الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني ، مع استعراض أهم المخاطر التي تواجه النشاط الاستثماري .

ويعد التأمين التعاوني أحد أهم وسائل إدارة المخاطر في المجتمع ، ومن أهم الوسائل لإدارة المخاطر و التحوط منها بالنسبة للمؤسسات المالية الإسلامية والأفراد، إلا أن صناعته تحتوي الكثير من المخاطر التي تحول دون أن يكون له دور فعال في تطوير وحماية الصناعة المالية الإسلامية، ومن أجل تجنب وتقليل هذه المخاطر لا بد من توفير مختلف الوسائل والأساليب لإدارة المخاطر التي تواجهها هذه الشركات ، وهناك العديد من المخاطر التي تهدد صناعة التأمين التعاوني تتمثل هذه المخاطر في إمكانية توافر مجموعة من العوامل بصورة تؤدي إلى نتائج غير مرغوب فيها ، هذه العوامل قد تتعلق بالمخاطر المرتبطة بالاستثمار ، لذا تعتمد هذه الشركات على استراتيجيات وطرق محددة لتقليل من المخاطر والمحافظة على استمرارية وتنافسية هذه الشركات .

سنخصص الفصل الموالي لدراسة أهم الآليات المعتمدة من قبل شركات التأمين التعاوني لإدارة المخاطر الاستثمارية، من خلال إبراز أدوات السياسة الاستثمارية المستخدمة لتقليل المخاطر، بالإضافة إلى اللوائح المنظمة للنشاط الاستثماري كالملاءة ، وتدخل آليات الحوكمة بما فيها الهيئة الرقابة الشرعية و أخيرا نتطرق إلى منتجات الهندسة المالية المستخدمة للتحوط ، وسيكون ذلك من خلال المباحث التالية :

المبحث الأول: إدارة المخاطر الاستثمارية وفقا للسياسة الاستثمارية.

المبحث الثاني: نظام الملاءة المالية وإدارة المخاطر الاستثمارية.

المبحث الثالث : إدارة المخاطر الاستثمارية وفق آليات الحوكمة .

المبحث الرابع: دور الهندسة المالية الإسلامية في الحد من المخاطر الاستثمارية.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

المبحث الأول: إدارة المخاطر الاستثمارية وفقا للسياسة الاستثمارية لشركات التأمين التعاوني

تعتبر عملية إدارة المخاطر في شركات التأمين التعاوني أداة ذات أهمية بالغة نظرا لما تتعرض له شركات التأمين التعاوني من مخاطر أثناء ممارسة نشاطها لاسيما النشاط الاستثماري ، ونحاول في هذا المبحث الإحاطة ببعض الأساليب المستخدمة من طرف شركات التأمين التعاوني في إدارة المخاطر الاستثمارية ، وقبل ذلك ينبغي أن نتطرق إلى مفهوم المخاطر الاستثمارية وعملية إدارة المخاطر .

المطلب الأول: مفاهيم عن إدارة المخاطر الاستثمارية

تكتسي إدارة المخاطر أهمية بالغة لاستدامة الشركات التأمين التعاوني، إذ لا يمكن لشركة أن تنمو دون القدرة على إدارة مخاطرها، والتحكم فيها خاصة في جانب إدارة السياسة الاستثمارية وتكوين المحفظة.

أولا: تعريف وأهمية إدارة المخاطر الاستثمارية: نذكر في هذا العنصر ما يلي:

1- تعريف إدارة المخاطر الاستثمارية: لإدارة المخاطر عدة تعاريف نذكر منها :

أ- تعريف 1: إدارة المخاطر هي نظام متكامل وشامل لتهيئة البيئة المناسبة والأدوات اللازمة لتوقع ودراسة المخاطر المحتملة وتحديد مقياسها وتحديد مقدار آثارها المحتملة على أعمال شركة التأمين التعاوني وأصولها وإيراداتها ووضع الخطط المناسبة لما يلزم لتجنب هذه المخاطر أو الحد منها ، وضبطها للتخفيف من آثارها إن لم يمكن القضاء على مصادرها¹.

ب- تعريف 2: إدارة المخاطر هي عملية نظامية لممارسة اختيار لطرائق ذات تكلفة فعالة من أجل التقليل من أثر تهديد معين على الشركة، وهي عملية قياس وتقييم للمخاطر مقترنة مع مبدأ استمرارية العمل، وتطوير إستراتيجيات لإدارتها، وتتضمن هذه الاستراتيجيات نقل المخاطر إلى طرف آخر، تجنبها، تقليل آثارها السلبية، وقبول بعض أو كل تبعاتها².

ج- تعريف 3: إدارة المخاطر الاستثمارية هي تحديد، تقييم المخاطر وقياسها وإدارتها، ويكون ذلك بوجود إدارة تلتزم بتسيخ السلوكيات والإجراءات الصحيحة في جميع أنحاء الشركة وهذا يجعل إدارة المخاطر على رأس أهدافها³.

د- تعريف 4: إدارة المخاطر هي عملية تحديد المخاطر التي تواجهها الشركة وتختار أنسب الأساليب لمعالجة مثل هذه المخاطر⁴.

¹ - بن علي بلعزوز ، عبد الكريم قندوز ، عبد الرزاق حبار ، إدارة المخاطر: إدارة المخاطر، المشتقات المالية ،الهندسة المالية ،الطبعة الأولى ، الوراق للنشر والتوزيع ، عمان ،الأردن ، 2013 ، ص:46.

²-C. Arthur Williams, Michael L. Smith, Peter C. Young. **Risk management and Insurance**, 7th Edition Mc Graw- Hill , New York, 1995, P : 38.

³- Sherry Whitman, **Opérationnel Risk and Financial Institution Leaders' Decision Making:A Quantitative Descriptive Correlation Study**, doctoral thesis, University of Phoenix, USA, 2012, p:40.

⁴- Waheed Akhter, **op.cit**, p:130.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

هـ- تعريف⁵: هي نشاط أساسي للشركة المالية وضمن صميم إدارتها، وهي فن الاستفادة من دروس الماضي بهدف التخفيف في المستقبل من سوء الاستغلال، وهذا باتخاذ قرارات إستراتيجية سليمة و الرامية للسيطرة على المخاطر قدر الإمكان¹.

مما سبق يمكن أن نعرف إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني على أنها اتخاذ الإجراءات والوسائل اللازمة لتطوير وتنفيذ خطة للتعامل مع المخاطر الاستثمارية المحتملة للشركة التأمين التعاوني بغرض حماية استثماراتها، ويكون ذلك من خلال تحديد نوع وحجم الخطر الاستثماري الذي تتعرض له شركة التأمين التعاوني وقياسه، مع اتخاذ الوسائل المناسبة لإزالة أو تحديد الخطر حيث يتناسب مع مقدرة الشركة ورغبتها في تحمله، على أن يتم مراقبة مقدار هذه المخاطر وتعديل الإجراءات للمحافظة على المستوى المرغوب منها .

2- أهمية إدارة المخاطر في شركات التأمين التعاوني: تعد إدارة المخاطر أداة هامة في نشاط شركات التأمين التعاوني لأنها تساهم في التخفيف من الآثار الناتجة عن مختلف المخاطر وهذا عن طريق:

- المساعدة في تشكيل رؤية واضحة في تحديد مستويات الأخطار المختلفة التي تواجه شركات التأمين التعاوني.
- تقدير المخاطر و التحوط ضدها .
- تمكين الشركة من الوفاء بالتزاماتها وحساب مدى كفاية المخصصات الفنية .
- توفير التغطية للمستثمرين على استثماراتهم من المخاطر التي تتعرض لها .
- تشجيع شركات التأمين التعاوني للحصول على تصنيف ائتماني يعطي قوة للشركات الحاصلة عليه .
- توفير نظام دقيق لمراقبة عمل الشركات وبالتالي حماية حقوق المشتركين والمساهمين².

ثانيا: أهداف إدارة المخاطر الاستثمارية: تتمثل أهداف إدارة المخاطر الاستثمارية في الآتي:

1- البقاء والاستمرارية: إن الهدف الأكثر أهمية ليس تدنية التكاليف إلى أدنى حد أو الإسهام في ربح الشركة، كما أنه ليس الانصياع للمتطلبات القانونية أو الاضطلاع ما متصل بالمسؤولية الاجتماعية للشركة، بل إن الهدف الرئيسي لإدارة المخاطر هو الحفاظ على بقاء وضمان استمرارية الشركة ككيان اقتصادي ضمن الاقتصاد الإسلامي بفرض وجودها في بيئة الأعمال، والحفاظ على الفاعلية التشغيلية للشركة التأمين التعاوني، وبالنسبة لمعظم الشركات يمكن ترجمة الهدف إلى الهدف الأبسط المتمثل في تفادي الإفلاس.

2- استقرار الأرباح (العوائد): ينبع هدف استقرار الأرباح منا للتأثير الذي يمكن أن تحدثه التغيرات والتباينات الواسعة في العوائد على الأصول، حيث يفضل المساهمون الأرباح المستقرة عن العوائد التي تتقلب بشكل واسع، ولأن المستثمرين يفضلون عموما التدفق المستقر للدخل، فإن إدارة المخاطر يمكن أيضا أن تسهم في الأداء الإجمالي

¹- Coleman, Thomas S, **A Pratical Guid to Risk Management** , The Research Foundation of CFA Institute , Fordham University, Vol 03, 2011, p:17.

²- عمر إبراهيم محمد ، محددات القياس والإفصاح عن مخاطر التشغيل في البنوك التجارية العراقية ، رسالة ماجستير ، كلية التجارة ، جامعة المنصورة ، مصر ، 2014 ، ص: 39.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

للشركة بخفض التباينات في الدخل التي تنتج من الخسائر المرتبطة بالمخاطر البحتة، إلى أقل مستوى ممكن من التخطيط هو هدف مرغوب في حد ذاته.

3- تعظيم القيمة: إن الهدف النهائي لإدارة المخاطر وهو تعظيم قيمة الشركة ، هذه القيمة هي التي تعكس القيمة السوقية للأسهم العادية للشركة ووفقا لوجهة النظر هذه ينبغي تقسيم قرارات إدارة المخاطر ووفقا لمعيار ما إذا كانت تسهم في تعظيم القيمة أم لا، فتعظيم القيمة هو الهدف النهائي لأي شركة ، و هو معيار معقول لتقييم قرارات شركات التأمين التعاوني¹.

ثالثا: مراحل إدارة المخاطر في شركات التأمين التعاوني: نظرا لأهمية إدارة المخاطر يجب على القائمين على شركات التأمين التعاوني إنشاء نظام لإدارة المخاطر تحقيقا للأهداف المرجوة ويكون ذلك وفق المراحل التالية²:

1- تحديد سياسات واستراتيجيات إدارة المخاطر : وهذا بتوثيق ووصف السياسات المتبعة للاحتفاظ بالمخاطر واستراتيجيات إدارة المخاطر والأدوات المستخدمة بما يتماشى وصيغة الإدارة القائمة بين المساهمين والمشاركين .

2- تحديد المخاطر : من خلال دراسة وتسجيل كافة الأحداث المتوقعة والمشاكل التي تواجه الشركة على مستوى البيئة الخارجية، ليتم الخروج بمجموعة المخاطر المهتدة للوضع المالي للشركة واستقرارها واستمرار نشاطها.

3- تقييم المخاطر والتعامل معها والتحكم فيها: وهذا بتقدير كل نوع من أنواع المخاطر ومدى احتمالية حدوثها، أثارها ووسائل تجنبها، يكون ذلك بتصنيفها إلى فئات ذات صلة بشركات التأمين التعاوني وصناديقها الأساسية ، وإمكانية قياسها وهذا بإتباع أساليب قياسية لتحديد درجة احتمال حدوثها ومقدار أثرها ودرجة استعداد الشركة لمواجهتها وتحمل وقعها بهدف التحكم فيها.

4- المراجعة والتقييم: على إدارة شركة التأمين التعاوني وضع آليات للمراجعة والتحكم الداخلي على كافة المستويات الإدارية، وهذا ما يمكن من استخلاص نقاط قوة نظام إدارة المخاطر وتعزيزها ونقاط ضعفه وإصلاحها.

رابعا: أساليب التعامل مع المخاطر: توجد ثلاث أساليب يمكن استخدامها في التعامل مع المخاطر هي:

1- تجنب المخاطر: ترفض الشركة أحيانا قبول خطر معين، وذلك لعدم الرغبة في مواجهة خسارة معينة، مثل تجنب الاستثمار في الأوراق المالية طويلة الأجل لتجنب مخاطر أسعار الفائدة³.

2- تقليل المخاطر: تنطوي على الأساليب التي تقلل من شدة الخسارة ومن الممكن أن تكون باهظة التكلفة وبالتالي يعرقل أهداف الشركة بشكل كبير⁴.

¹ - طارق عبد العال حماد ، إدارة المخاطر ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، مصر ، 2007 ، ص: 149-151 .

² - مجلس الخدمات المالية الإسلامية، المعيار رقم 14 إدارة المخاطر للشركات التأمين الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص: 23-30.

³ - سمير عبد الحميد رضوان، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدائها، الطبعة الأولى، دار النشر للجامعات، مصر، 2005، ص: 314.

⁴ - سمير سامي محمد العواد ، مدخل لتقييم إدارة مخاطر الاستثمارات في شركات التأمين وأثره على جودة المراجعة : دراسة ميدانية ، رسالة ماجستير ، كلية التجارة ، جامعة المنصورة ، مصر ، 2018 ، ص: 52 .

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

3- نقل المخاطر: إن اكتتاب عقد تأمين هو إحدى وسائل نقل المخاطر من شخص لا يرغب في تحملها إلى طرف آخر بيدي استعداده لتحملها مقابل ثمن معين¹.

المطلب الثاني: استخدام أساليب السياسة الاستثمارية لإدارة المخاطر الاستثمارية

عند تحديد السياسات الاستثمارية المختلفة لأي من شركات التأمين التعاوني يأخذ في الاعتبار المبادئ التي يجب أن تتوفر في استثمارات هذه الشركات، والتي تتمثل فيا لضمان والربحية والسيولة والتنويع، كما يجب الأخذ بعين الاعتبار تحليل وقياس مخاطر الاستثمار عند رسم السياسة الاستثمارية لأموال شركة التأمين التعاوني.

أولاً : سياسة الاستثمارية في تكوين المحافظ الاستثمارية وأنواعها: قبل التطرق لأنواعها نذكر تعريفها .

1- مفهوم السياسة الاستثمارية: هي الخطة الاستثمارية التي ستقود القرارات اللاحقة للمستثمر، بما فيها قرار تخصيص الأصول، حيث يجب أن تتضمن هذه الخطة أهداف المستثمر ومحدداته، ودليل الاستثمار الخاص به، ونوع المخاطر المستعد لتحملها ومقدار الأموال المستثمرة².

2- أنواع سياسات إدارة المحافظ الاستثمارية: عند بناء المحفظة الاستثمارية للشركات التأمين التعاوني لابد من تحديد سياسة استثمارية تراعى فيها السمات الأساسية للجانب الاستثماري في هذه الشركات هي :

أ- السياسة الهجومية (سياسة المخاطرة): يتبنى هذه السياسة مدير محفظة استثمارات شركات التأمين التعاوني المضارب والذي يهدف إلى تحقيق أقصى عائد ممكن، فلا يهدف الحصول على أرباح عادية من توزيعات الأرباح إنما الحصول على أرباح رأسمالية، مستغلة إدارة المحفظة للتقلبات بين القيمة السوقية لأوراق المالية وبين قيمتها الحقيقية ، وتشكل الأسهم العادية الوزن الكبير من مكونات المحفظة (80-90%) ، حيث تعتبر الأسهم العادية عالية المخاطرة نتيجة تأثرها الشديد بالتقلبات الاقتصادية المختلفة³.

ب- السياسة الدفاعية (المحافظة): ينتهج هذه السياسة مدير المحفظة المتحفظ اتجاه عنصر المخاطرة، فهو يهدف إلى الحصول على دخل ثابت ومستقر من استثمار أموال صندوق المشتركين وصندوق المساهمين دون التعرض لمخاطر عالية، فالمحافظ التي تبنى على نمط هذه السياسة يعتمد تركيبها على الصكوك ذات الدخل الثابت، والأصول طويلة الأجل ، حيث تشكل هذه الأدوات (60-80%) من رأسمال المحفظة⁴.

ج- السياسة المتوازنة: هي سياسة مشتركة بين السياسة الهجومية والسياسة الدفاعية ، حيث يتم تنويع تشكيل المحفظة بين أدوات استثمارية ذات دخل ثابت وأدوات استثمارية ذات عائد مرتفع ومخاطرة عالية ، ولا بد أن

¹ - بن علي بلعوز ، مرجع سبق ذكره ، ص:336.

² - Frank Fabozzi , **The theory and practice of investment management**, John Wiley, Canada, 2002, p: 05.

³ - السيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، الأردن، 2010، ص: 227.

⁴ - زكريا أحمد صيام ، مبادئ الاستثمار ، الطبعة الثانية ، دار المناهج للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن ، 2003 ، ص: 91 .

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

تتميز إدارة المحفظة بالمتابعة الدورية ، ففي حالة الرواج الاقتصادي لا بد من زيادة رأس المال المخصص للهجوم ، والعكس في حالة الكساد بالتوجه نحو الأدوات الدفاعية¹.

ثانيا : أسباب وضع السياسة الاستثمارية : تقوم شركات التأمين التعاوني برسم سياسة استثمارية نظرا للآتي :

1- تحديد الأهداف: تساعد السياسة الاستثمارية الشركة على وضع أهداف واقعية بعد حصولها على المعلومات حول الأسواق المالية ومخاطر الاستثمار مما يجعلها مدركة لكلفة الاستثمار والقيمة السوقية للأصول.

2- فهم السوق : يساعد وضع السياسة الاستثمارية الشركة على فهم السوق بشكل أفضل ، فعند قيامها بتحديد الأهداف وربط العوائد بالمخاطر ، فإنها تتمكن من تحسين إدراكها ، لطبيعة الأسواق المالية وتصبح أكثر تقبلا لحقيقة التذبذب في الأسعار التي قد تواجه جميع الأسواق .

3- احتياجات الشركة: من الأسباب المهمة لوضع السياسة الاستثمارية هي مساعدة الشركة على فهم احتياجاتها وأهدافها ومحدداتها الاستثمارية، بالإضافة إلى تجنب القرارات الاستثمارية غير الملائمة.

4- معيار الأداء : إن وضع السياسة الاستثمارية يوفر معيارا للحكم على أداء المحفظة ، حيث يتم مقارنة أداء المحفظة مع دليل محدد في بيان السياسة الاستثمارية وليس مع إجمالي أداء المحفظة ، فإذا كانت الشركة قليلة التحمل للمخاطر فإن العائد الذي تحققه محفظتها الاستثمارية يجب أن لا يعتبر سيئا لمجرد أنه كان أقل من مؤشر عائد السوق الذي يحتوي على عدد كبير من الأسهم التي تحمل درجة من المخاطر².

ثالثا: الاعتبارات الواجب مراعاتها عند وضع سياسة استثمارية لشركات التأمين: تتوفر شركات التأمين التعاوني على إمكانيات استثمارية هامة وجب استغلالها استغلالا امثل ، لذا يجب على هذه الشركات الأخذ بعين الاعتبار جملة من الاعتبارات بهدف تحقيق سياسة استثمارية مثلى.

1- الاعتبارات الواجب مراعاتها عند استثمار أموال شركات التأمين التعاوني العام: إن طبيعة التزامات شركات التأمين التعاوني العام هي تعويض المشتركين عن الخسائر التي لحقت بهم خلال سنة أو أقل، وتستمد هذه الشركة قوتها من قدرتها على التعويض عند تحقق الخطر المؤمن ضده، وتستمد هذه القدرة من استثمار أموال صندوق المشتركين، وتحتاج هذه الشركات سيولة عالية³، ولهذا يكون هدف السيولة بالغ الأهمية في نشاطها الاستثماري.

أ- إن التزامات الشركة غير محددة القيمة ، مما يتطلب مراعاة القوة الشرائية للنقود ، حيث أن حجم الخسائر المستحقة تزيد بسبب التضخم ، فإن هذه الشركات تقوم باستثمار أموالها في قنوات استثمارية تدر عليها عائدا مجزيا بالإضافة إلى استقرار هذا العائد وثباته⁴، حتى تتمكن من مواجهة هذه الالتزامات غير محددة القيمة .

¹ - غازي فلاح المومني ، إدارة المحافظ الاستثمارية الحديثة ، الطبعة الأولى ، دار المناهج للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن ، 2013 ، ص:24.

² - محمد مطر، إدارة المحافظ الاستثمارية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2005، ص:184.

³ - غازي فلاح المومني ، إدارة المحافظ الاستثمارية الحديثة ، مرجع سبق ذكره ، ص: 26 . بالتصرف.

⁴ - إبراهيم محمد مهدي، قياس كفاءة السياسات الاستثمارية في شركات التأمين باستخدام نموذج شارب، المجلة المصرية للدراسات التجارية المصرية، كلية التجارة، المجلد 04، العدد 04، 1980، ص:143.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

ب- إن شركات التأمين التعاوني العام لا يمكنها تطبيق سياستها الاستثمارية في حرية تامة طبقا للمبادئ التي تراها صالحة ولكن تحكمها مجموعة من الضوابط والعوامل المؤثرة على سياستها¹، كما أوردناها في الفصل الثاني.

وتهدف شركات التأمين التعاوني إلى ضمان الوفاء بكافة التزاماتها اتجاه المشتركين من ناحية واتجاه المساهمين من ناحية أخرى ، وعن التعاقد مع المشتركين يفترض استثمار أموالهم بمعدلات معينة ولذلك لا بد أن تهدف السياسة الاستثمارية لشركة التأمين التعاوني إلى تحقيق هذه المعدلات على الأقل مع ضمان عائد سنوي لا يقل عن العائد السائد في السوق للمساهمين ، وان تكفي العوائد المحققة من السياسة الاستثمارية للشركة في تغطية التزاماتها اتجاه العاملين من أجور وغيرها وكافة مصاريفها العمومية واحتياطات مناسبة تساعد الشركة على مواجهة أي تقلبات عكسية غير متوقعة وتدعم مركزها المالي وهو ما يمكن تسميته بمواجهة الالتزامات الشركة نحو نفسها².

2- الاعتبارات الواجب مراعاتها عند استثمار أموال التأمين التعاوني العائلي: ونظرا لأنه تأمين طويل الأجل فان الاشتراكات المحصلة هنا توجه إلى استثمارات طويلة الأجل، فبمجرد ما تدفع الاشتراكات يقع على عاتق شركات التأمين التعاوني العائلي ضرورة استثمار هذه الأموال وفق معايير وجب توافرها في استثماراتها المختلفة³.

أ- تتميز شركات التأمين التعاوني العائلي ، بالكم الهائل من الأموال التي يمكن توجيهها إلى الاستثمار ، وهذا ما ينعكس على كيفية إدارة هذه الأموال لكي يتماشى مع اهتمام هذا النوع من شركات التأمين والذي ينصب على قدرة الأموال المتاحة إضافة إلى عوائد استثماراتها على تغطية خصم التبرع المتوقع مستقبلا ، إذ تعتبر عوائد الاستثمارات مصدرا أساسيا لتغطية التعويضات في شركات التأمين التعاوني العائلي⁴.

ب- نظرا لأن شركات التأمين التعاوني العائلي تتحصل على اشتراكات سنوية متساوية، ونظرا لان الخطر يتزايد بمرور الوقت، فإن الاشتراكات في السنوات الأولى تكون أكبر مما ينبغي ، ولذا يجب أن يقتطع هذا الجزء الزائد عن الجزء الطبيعي مما يزيد أيضا من الاحتياطات .

ج- تعتبر شركات التأمين التعاوني العائلي من أهم مصادر التمويل والاستثمار ، حيث تتراكم لديها أموال طائلة في صندوق الاستثمار وصندوق مخاطر المشتركين ، وحفاظا على حقوق المشتركين والمستفيدين ، يجب أن تتفق سياستها الاستثمارية⁵، مع سمات السياسة الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني (المبحث الثالث من الفصل الثاني) .

1- عيد أحمد أبو بكر، مرجع سبق ذكره، ص: 300.

2- شوقي سيف نصر الدين سيد، الأصول العلمية والعملية للخطر والتأمين، الطبعة الثالثة، جامعة القاهرة، مصر، 1999، ص: 323.

3- عبد الغفار حنفي ، رسمية قرياقص ، أسواق المال ، مرجع سبق ذكره ، ص: 155.

4- أحمد صالح عطية، مرجع سبق ذكره، ص: 47.

5- سعاد بوشلوش ، إدارة المخاطر المالية في شركات التأمين وإجراءات الرقابة عليها دراسة ميدانية على عينة من شركات التأمين الجزائرية ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة بومرداس ، الجزائر ، 2015 ، ص: 126.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

د- إذ يجب على شركات التأمين التعاوني وضع سياسة استثمارية مبنية على أساس المخاطر المتوقعة من كل قناة استثمارية متاحة ، وهو ما يتطلب منها إتباع سياسة الرجل الحريص في تخطيط استثماراتها ، هذه السياسة تنطوي على دراسة وتحليل كل قناة من قنوات الاستثمار الممكنة بهدف تقدير العائد المتوقع والمخاطر المتوقعة الذي تنطوي عليه عملية الاستثمار بهدف تحقيق اعتبارات الضمان لشركات التأمين¹.

في التأمين التعاوني العائلي يتم عادة تقسيم اشتراكات التأمين العائلي إلى حسابين مختلفين ، الأول هو أموال استثمار المشتركين وهي أموال استثمارية مخصصة حصرا من أجل هدف تكوين رأس المال ، والثاني هو أموال مخاطر المشتركين، وهي الأموال المخصصة لتغطية المخاطر التي تتضمنها أنشطة التأمين التعاوني العائلي ويتم دفع الاشتراكات فيه على أساس الالتزام بالترجع، وبالرغم من أن أنشطة الاستثمار في صندوق التأمين التعاوني العام تعد ثانوية بالنسبة لأنشطة التأمين العائلي، إلا انه يمكن أن تكون مهمة لقدرة الصندوق على السداد خاصة في حال المخاطر المحولة²، لذا على شركات التأمين التعاوني أن تعتمد إستراتيجية استثمار منفصلة لعمليات التأمين العائلي وعمليات التأمين العام ، في حال ما كانت الشركة تمارس النوعين معا ، وعليه إن مراعاة سمات السياسة الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني يجنب ويقلل من تعرض هذه الشركات لمختلف المخاطر الاستثمارية التي تواجهها مثل خطر السيولة والمخاطر التشغيلية .

المطلب الثالث: استخدام أساليب التنوع لإدارة المخاطر الاستثمارية

لتفادي مجموعة المخاطر التي تتعرض لها استثمارات شركات التأمين التعاوني هناك مجموعة من الوسائل والتي يمكن من خلالها التقليل من حجم المخاطر الاستثمارية ، حيث يعتبر تنوع المحفظة الاستثمارية المبني على أسس علمية وصحيحة، من أهم استراتيجيات التقليل من المخاطر الاستثمارية، بحيث أن لا تركز على استثمار معين و أن تقيمه بشكل صحيح، وهناك أسس يتم على أساسها تشكيل المحفظة الاستثمارية لهذه الشركات.

أولا : مفهوم التنوع : وهنا نعرف التنوع وعوامل نجاحه .

1- تعريف التنوع : التنوع يعني الاستثمار في أكثر من أصل سواء كان مالي أو سلع³، أو هو القرار الخاص بتشكيلة أو توليفة الاستثمارات التي تتكون منها المحفظة ومن شأن التشكيل الجيد تخفيض درجة المخاطر التي يتعرض لها عائد المحفظة دون أن يترتب على ذلك تأثير عكسي على حجم ذلك العائد⁴.

¹ - إبراهيم محمد مهدي، مرجع سبق ذكره، ص:144.

² - مجلس الخدمات المالية الإسلامية، المبادئ الإرشادية لضوابط التأمين التكافلي، مرجع سبق ذكره، ص:9-10.

³ - سامي خطاب، محافظ الاستثمار ومؤشرات أسعار الأسهم وصناديق الاستثمار، هيئة الأوراق المالية، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2007، ص: 06.

⁴ - ربيعة عبو ، دور نماذج التنوع الدولي في التقليل من مخاطر المحفظة الاستثمارية في ظل أزمات الأسواق المالية : دراسة حالة الأسواق المالية العربية الناشئة ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة الشلف ، 2020، ص: 110 .

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

تقوم سياسة التنويع على أساس تعدد وتنوع المحفظة من أدوات استثمارية مختلفة من حيث قيمتها، عائداتها، مدة استحقاقها، نوعها وهذا بغرض تعظيم عائداتها و تدنية مخاطرها¹.

2- عوامل نجاح سياسة التنويع : هناك مجموعة من العوامل يجب توافرها لنجاح سياسة التنويع وهي :

أ- تنوع المخاطر الاستثمارية:مخاطر الاستثمار متعددة المصادر والأسباب وتصنف إلى مخاطر منتظمة ومخاطر غير منتظمة ومن المهم لمدير المحفظة أن يعلم بأن سياسة التنويع لا تنجح إلا في تخفيض المخاطر المنتظمة، لكنها لا تجدي في تخفيض المخاطر غير المنتظمة والتي تكون آثارها عامة فتصيب جميع أصول المحفظة بلا استثناء².

ب- عدد أصول المحفظة : كلما زاد عدد الأصول المشكلة للمحفظة زادت مزايا سياسة التنويع في تخفيض مخاطرها لكن على مدير المحفظة أن يراعي أيضا وجود حد معقول لتعدد تشكيلة أصول المحفظة وذلك للمحافظة على جدوى سياسة التنويع ولضغط نفقات إدارتها³.

ج- معامل الارتباط بين أصول المحفظة : يعتبر هذا العامل من أكثر العوامل حسما في نجاح أو فشل سياسة تنويع أصول المحفظة إذ أن نوع الارتباط القائم بين عوائد ومخاطر أصول المحفظة من جهة، وقوة أو ضعف معامل الارتباط بينها من جهة أخرى تتوقف فعالية سياسة التنويع⁴.

ثانيا : تنويع حسب جهة الإصدار : يقصد به عدم تركيز الاستثمارات في ورقة مالية تصدرها شركة واحدة إنما توزيع الاستثمارات على عدة أوراق مالية تصدرها شركات مختلفة⁵، ويوجد في هذا الصدد أسلوبان شائعان للتنويع وهما التنويع الساذج وتنويع ماركويتز.

1- التنويع الساذج : يقوم أسلوب التنويع الساذج أو البسيط على فكرة أساسية مفادها أنه كلما زاد تنويع الاستثمارات التي تتضمنها المحفظة كلما انخفضت المخاطر الذي يتعرض لها عائداتها، وقد يأخذ التنويع الساذج صورة تتمثل في وضع حد أقصى للمبالغ المستثمرة في إصدار واحد، كأن يقرر المستثمر ألا يزيد حجم الأموال المستثمرة في أي إصدار عن 5% من مخصصات المحفظة، وذلك كوسيلة لعدم تركيز الموارد في أسهم عدد من المنشآت⁶، وتشير الدراسات الخاصة بهذا النوع من التنويع إلى أن احتواء المحفظة الاستثمارية على حوالي 15 ورقة

¹ - بن علي بلعوز ، مريم نجاة نعاس، فعالية التنويع الاستثماري في إدارة مخاطر محفظة الأوراق المالية: دراسة قياسية لحالة بورصة الجزائر (2014-2016) ، مجلة رؤى الاقتصادية، العدد 10، جامعة الوادي، الجزائر، جوان 2016، ص: 12.

² - محمد مطر، إدارة الاستثمارات: الإطار النظري والتطبيقات العملية، الطبعة الخامسة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص: 128-129.

³ - ماجد احمد عطا الله، إدارة الاستثمار، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص: 132.

⁴ - محمد مطر، إدارة الاستثمارات: الإطار النظري والتطبيقات العملية، مرجع سبق ذكره، ص: 130.

⁵ - محمد مطر ، فايز تيم ، مرجع سبق ذكره ، ص: 180 .

⁶ - منير إبراهيم هندي، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، منشأة المعارف، الإسكندرية، 1999، ص: 425.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

مالية كحد أقصى يؤدي غالبا إلى التخلص من الجزء الأكبر من المخاطر الخاصة أو المخاطر غير المنتظمة حيث لا يمكن التخلص من المخاطر المنتظمة عن طريق التنوع مهما كان عدد الأوراق المالية فيها¹.

إن الإيجابيات المترتبة عن إضافة الأوراق المالية إلى المحفظة يقابلها أيضا عدد من السلبيات المترتبة عن المبالغة في عدد الأوراق المالية التي تحتوي عليها المحفظة، وأهم هذه السلبيات ما يلي:

أ- صعوبة إدارة المحفظة: إن الإدارة الفعالة للمحفظة تتطلب البحث والتحليل المستمر لأوضاع الورقة المالية وذلك بهدف شراء أوراق مالية وإضافتها إلى المحفظة أو بيع أخرى، وتزداد صعوبة إدارة المحفظة كلما ازداد عدد الأوراق المالية المكونة للمحفظة.

ب- ارتفاع تكاليف المعاملات: إن شراء وبيع الأوراق المالية يتطلب دفع عمولة للوسيط الذي يقوم بعمليات البيع والشراء، خاصة إذا قام المستثمر بشراء كميات صغيرة من أوراق مالية متعددة.

ج- اتخاذ قرارات استثمارية غير سليمة: حيث إن احتمال اتخاذ قرارات استثمارية غير صحيحة تزداد مع ازدياد عدد الأوراق في المحفظة².

2- تنوع ماركويتز (التنوع الكفاء): إن أسلوب ماركويتز يقضي بضرورة الاختيار الدقيق للاستثمارات وذلك بمراعاة الارتباط بين العوائد المتولد عنها، فعندما تكون هناك علاقة طردية بين عوائد الأصول التي تتكون منها المحفظة فإن المخاطر التي تتعرض لها تكون أكبر مما لو كان تلك العوائد مستقلة وهذا الأسلوب في التنوع ينجح في التخلص من المخاطر غير المنتظمة وجزء من المخاطر المنتظمة³.

ثالثا : تنوع تواريخ الاستحقاق : هنا يفرض على المستثمر توزيع استثماراته بين الأوراق المالية طويلة الأجل والأوراق المالية قصيرة الأجل بشكل يؤدي إلى الاستفادة من مزايا كل منهما وتقليل مخاطر الاستثمار في كل منهما⁴، ويندرج تحت هذا الأسلوب أساليب فرعية أخرى وهي :

1- الأسلوب الهجومي: يقوم على التحول المستمر من الصكوك قصيرة الأجل إلى صكوك طويلة الأجل وهذا وفقا للاتجاهات المتوقعة للربح (لأسعار الفائدة)، فإذا أشارت التنبؤات إلى ارتفاع العوائد فإنه على مدير المحفظة أن يسارع ببيع الأوراق المالية طويلة الأجل واستخدام حصيلتها في شراء الأوراق المالية قصيرة الأجل والعكس في حالة توقع انخفاض الأرباح، ويتوقف نجاح هذا الأسلوب على مدى دقة التنبؤات بشأن اتجاه أسعار الفائدة وإذا لم

¹ - دفع الله المكّي حسن الرضي ، مخاطر الاستثمار في سوق الأوراق المالية : دراسة حالة سوق الخرطوم للأوراق المالية خلال الفترة 2013-2018 ، رسالة ماجستير ، كلية الدراسات العليا للاقتصاد ، جامعة النيلين ، السودان ، 2018 ، ص:38- 39 .

² - محمد مطر، فايز تيم، مرجع سبق ذكره، ص: 182- 183 .

³ - ربيعة عبو ، مرجع سبق ذكره، ص : 112 .

⁴ - غازي فلاح المومني ، إدارة المحافظ الاستثمارية الحديثة ، مرجع سبق ذكره ، ص : 133 .

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

تتحقق التنبؤات فإن المستثمر يتعرض لهزات عنيفة في عائد المحفظة¹، رغم كون الصكوك الإسلامية لا تتأثر مباشرة بسعر الفائدة لكونها لا تتعامل به، إلا أنها تتأثر بها إذا اتخذته سعرا مرجعيا كالليبور مثلا².

2- تدرج تواريخ الاستحقاق: يقصد به توزيع مكونات المحفظة على استثمارات ذات تاريخ استحقاق متدرج حيث يقوم بوضع حد أقصى لتاريخ الاستحقاق الذي يمكن قبوله، ولهذا فإن المحفظة لا بد أن تتكون من مجموعة أوراق مالية وهي صكوك ذات آجال مختلفة³، مما يوفر السيولة لتتلاءم والتزامات الشركة ويقلل من أثار التضخم.

3- التركيز على الأوراق المالية قصيرة وطويلة الأجل: ويقصد به التركيز على الأوراق المالية قصيرة الأجل لمواجهة طلبات السيولة والأوراق المالية طويلة الأجل لمواجهة طلبات الربحية واستبعاد الأوراق المالية متوسطة الأجل التي لا تساهم لا في زيادة الأرباح ولا السيولة⁴.

رابعا : التنوع الدولي: وهو التنوع من خلال الاستثمار في أوراق مالية موجودة في أكثر من دولة واحدة و يمتاز هذا النوع بتنوع الأصول التي تتكون منها المحفظة الاستثمارية، ولقد أثبتت الدراسات أن التنوع الدولي من شأنه أن يخفف المخاطر إلى مستويات أدنى مما يحققه التنوع المحلي⁵، و يمتاز بمجموعة من الخصائص⁶:

- 1- تنوع الأصول:** وذلك لأنها تتكون من تشكيلة جيدة من الأدوات الاستثمارية.
 - 2- التنوع الجغرافي:** لأن رأسمال المحفظة يكون موزعا على أدوات استثمارية في عدة دول وعدم الاقتصار على منطقة جغرافية واحدة، مما يساهم في تقليل المخاطر القانونية ومخاطر السوق .
 - 3- تنوع العملات:** إذ أنه بسبب التنوع الجغرافي لأصول المحفظة تنوع أيضا العملات المشكلة للمحفظة التي تقيم بها هذه الأصول، وهذا ما يقلل من مخاطر سعر الصرف.
- مما سبق يمكن القول بما أن المخاطر المنتظمة هي المخاطر التي تصيب كافة الاستثمارات بصرف النظر عن نوع هذه الأداة الاستثمارية ، لذا فانه من الصعب التخلص منها أو تخفيضها بتنوع مكونات المحفظة تنوعا بسيطا ، إلا انه يمكن التخفيف منها وذلك عن طريق إتباع أسلوب ماركويتز ، أي بتكوين محفظة من أدوات استثمارية معامل الارتباط بينها سالب .

1- أمين عبد العزيز، الأسواق المالية، دار قباء الحديثة، القاهرة، مصر، 2007، ص:324.

2- الصديق محمد أحمد بدوي، اثر مخاطر التضخم على عوائد الصكوك الحكومية: دراسة حالة لشهادات المشاركة الحكومية (الشهامة)،

ص:06. من الموقع : (www.Almanhal.com)، تاريخ الاطلاع والتحميل: 25/12/2021 .

3- منير إبراهيم هندي، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، مرجع سبق ذكره، ص: 559.

4- محمد مطر، فايز تيم، مرجع سابق، 2005، ص: 181.

5- عمار صايفي ، أهمية الاستثمار أحمظي في الدول العربية:دراسة مقارنة بين الجزائر ، تونس ، المغرب ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة بومرداس ، الجزائر ، 2017 ، ص:41.

6- محمد مطر، إدارة الاستثمارات:الإطار النظري والتطبيقات العملية، الطبعة الخامسة، مرجع سبق ذكره، ص:148.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

بما أن المخاطر غير المنتظمة تصيب شركة معينة أو قطاع معين أو نوع معين من الأدوات الاستثمارية ، لذا فمن الممكن تجنبها عن طريق التنويع وعدم التركيز على إصدارات شركة واحدة أو نوع واحد من الصكوك والأدوات الاستثمارية الأخرى ، فالتنويع الجيد في أصول المحفظة يخفض ما بين 50% و 80% من مخاطر المحفظة دون التضحية بالعائد، ذلك أن أسعار الأصول التي تتضمنها المحفظة ليست باتجاه واحد ، فانخفاض قيمة أصل يعوض بارتفاع قيمة أصل آخر و بالتالي هناك فرصة للحد من المخاطر.

هذا وتجدر الإشارة في الأخير إلى أن المحفظة الاستثمارية وتكوينها ما هي إلا مرحلة تمهيدية لمرحلة تابعة لها وهي إدارتها ، هذه الأخيرة التي تنطلق من خلال عمليات البيع والشراء لمكوناتها.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

المبحث الثاني: نظام الملاءة المالية وإدارة المخاطر الاستثمارية

يعتبر اهتمام شركات التأمين التعاوني بالملاءة المالية أمر بالغ الأهمية، وهذا لتمييزها بانعكاس دورة الإنتاج، مما قد يعرضها لمخاطر العجز والإفلاس، لذا قامت هيئات الإشراف والرقابة على قطاع التأمين على تبني مجموعة من الأنظمة التي تساعد في الحفاظ على الملاءة المالية للشركات التأمين بصفة عامة وشركات التأمين التعاوني بصفة خاصة وفق أفضل الممارسات الدولية، حيث تساعد هذه المعايير شركات التأمين التعاوني على إدارة واستثمار أموالها في ظل المخاطر التي تتعرض لها وهذا ما سنتطرق له من خلال هذا المبحث.

المطلب الأول: الملاءة المالية 2 في شركات التأمين

يعد نظام الملاءة 2 وهو نظام الأوروبي الذي جاء نتيجة لإصلاح الملاءة المالية 1 وهذا تماشيا مع إصلاح الأنظمة البنكية ونحاول إبراز مفهوم وأهمية نظام الملاءة وأهم ركائزه.

أولا: مفهوم وأهمية الملاءة المالية في شركات التأمين: ونستعرض فيه العناصر الآتية:

1- مفهوم الملاءة المالية في شركات التأمين: ويقصد بها بشكل عام القدرة على مواجهة الالتزامات وسدادها ونذكر بعض التعاريف منها:

أ- تعريف 1: تعني من الناحية التقنية والقانونية أنها مجموع الأقساط المحصلة من المتوقع أن تكفي لتسوية الخسائر المتوقعة، ومقابلة مختلف مصروفات التشغيل والعمليات، وهي الاحتفاظ بأصول معترف بها تكفي لتغطية الالتزامات المطلوبة، مع وجود هامش أمان يساوي على الأقل المتطلبات القانونية لصافي الثروة¹.

ب- تعريف 2: الملاءة المالية هي قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها كاملة عند المطالبة بها ومدى استعداد تلك الشركة لدفع مبالغ التعويضات الكبيرة فورا دون أن تؤدي عملية السداد إلى تعثرها أو توقفها أو إفلاسها².

ج- تعريف 3: كما يمكن تعريف توجيهات الملاءة 2 على أنها " عبارة عن مجموعة من التوجيهات الصادرة عن الاتحاد الأوروبي تهدف إلى ضمان تمكن شركات التأمين من فهم وضعية ملاءتها المالية، ومدى كفاية رأس المال للحفاظ على أعمالها بالشكل الذي يمكنها من القيام بها بالشكل المناسب"³.

من خلال ما سبق يمكن تعريف الملاءة المالية بأنها قدرة شركات التأمين وإعادة التأمين على مواجهة التزاماتها اتجاه الدائنين في المدى القصير والطويل دون تعرض مركزها المالي للمخاطر.

2- أهداف نظام الملاءة المالية في شركات التأمين: يهدف نظام الملاءة إلى ما يلي:

أ- إرساء قواعد تقييم أفضل لملاءة شركات التأمين بهدف الحد من إفلاسها وبالتالي ضمان حماية حقوق حملة وثائق التأمين وكافة الأطراف ذات الصلة.

¹ - عيد أحمد أبو بكر، وليد إسماعيل السيفو، مرجع سبق ذكره، ص: 31.

² - هناء محمد هلال الحنيطي، عطا الله عودة الله الزبون، أثر إعادة التأمين على الملاءة المالية لشركات التأمين الإسلامية: دراسة حالة، الملتقى

الخامس لتأمين التعاوني، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، 18-19 ماي 2014، ص: 343.

³ - Insurers of Europe (CEA), Solvency II understanding the process, Brussels, February, 2007, p: 3.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

- ب- الحد من وقوع شركات التأمين في الإفلاس وذلك من خلال التقييم الجيد للملاءة .
- ج- تحسين نوعية المنتجات التأمينية التي تقدم إلى حملة الوثائق وكذا حمايتهم بتعزيز ملاءة شركات التأمين.
- د- تزويد السلطات الرقابية بالمعلومات الكافية بصحة وشفافية بهدف تسهيل عملية الرقابة على شركات التأمين.
- هـ- توفير الأدوات والصلاحيات الكافية للمراقبين والمشرفين على قطاع التأمين تسهيلا لمهامهم الرقابية ، أي العمل على تدعيم الجانب الرقابي .
- و- تحفيز شركات التأمين على تحسين مدركاتها وإدارة مخاطرها من خلال التشارك في تقييم الملاءة المالية¹.
- 3- أهمية الملاءة المالية في شركات التأمين** : إن اهتمام هيئات الإشراف والرقابة على قطاع التأمين بملاءة شركات التأمين ، يعود لكون معظم أموال هذه الشركات تعود للمؤمن لهم، وتعتبر الملاءة المالية عن قوة المركز المالي لشركة التأمين وهي في غاية الأهمية للأطراف الآتية:
- أ- المؤمن لهم: تمهم قدرة الشركة في المستقبل على الوفاء بالتزاماتها اتجاههم حسب عقود التأمين.
- ب- المساهمون: تمهم أن تحافظ أسهم الشركة على قيمتها أو تحقق ارتفاع نتيجة للملاءة المالية للشركة التأمين والتي بدورها تنعكس على سمعة والقيمة السوقية للشركة، إضافة إلى الأرباح المنتظرة بعد توزيعها.
- ج- الموظفون في الشركة: يهتمهم بقاء الشركة واستمرارها، مما يجعل الموظف يحتفظ بمنصب عمله وراتبه، لان هذان العاملان يمكن أن يتأثر احدهما أو كلاهما إن واجهت الشركة صعوبات مالية وأفلست².
- د- الإدارة العليا : التي تهتم بمتانة المركز المالي لشركات التأمين والذي يؤثر على سمعتها وتنافسيتها في المستقبل .
- هـ- هيئات الإشراف والرقابة: حيث يقع على عاتقها التنبؤ بما يمكن أن يقع من العجز أو الإفلاس لإحدى الشركات العاملة في السوق.
- و- شركات التأمين الأخرى: التي يمكن أن تتأثر بما يحدث لإحدى الشركات من إفلاس وأثره على السوق بصفة عامة، فبعد إفلاس الشركة يتم توزيع الوثائق التي كانت لديها على الشركات التي مازالت قائمة³.
- ثانيا: ركائز الملاءة المالية في شركات التأمين: في هذا السياق تم الاعتماد على هيكل مكون من ثلاث ركائز تتمثل في المتطلبات الكمية، المتطلبات النوعية، متطلبات نشر المعلومات.

¹- نور الدين سنجاق الدين ، حسين حساني ، استراتيجيات نظام الملاءة 2 الأوروبي في إدارة مخاطر شركات التأمين ، مجلة مينا للدراسات الاقتصادية ، المجلد 04 ، العدد 01 ، الجزائر ، 2022 ، ص:13.

²- دليلا هامل ، عبد الرحمان العايب ، أثر إعادة التأمين على الملاءة المالية للشركات التأمين التكافلي الماليزية : دراسة قياسية ، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية، المجلد 04، العدد 02، الجزائر، 2019، ص:45.

³- حسام كراش، متطلبات الملاءة المالية لشركات التأمين التكافلي والتجاري : دراسة تحليلية مقارنة ، مجلة الإستراتيجية والتنمية ، العدد 03 ، جامعة سطيف ، الجزائر ، 2019 ، ص:309.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

1- الركيزة الأولى: المتطلبات الكمية: تحدد الركيزة الأولى المتطلبين المتعلقين برأس المال¹، ويتعلق الأمر هنا بقواعد حساب المخصصات التقنية وكذلك تحقيق هامش الملاءة المطلوب من خلال توفير رأس مال الملاءة الأدنى و رأس المال الملاءة المطلوب، وهذا بهدف مواجهة أي اهتزاز في المركز المالي للشركة وتخفيض خطر الإفلاس².

أ- قواعد حساب المخصصات التقنية والاستثمار : وتضم الآتي :

- قواعد المخصصات التقنية : إن تقييم الأصول والخصوم يعتمد على القيم العادلة وفقا لمعايير المحاسبة الدولية حيث يسمح بتوحيد القواعد المحاسبية للتسهيل المقارنة بين الشركات على المستوى الدولي³، يتم حساب المخصصات التقنية عن طريق جمع أفضل تقدير وهامش المخاطرة للمطلوبات غير قابلة للتكرار⁴، أي أن حساب المخصصات التقنية يكون على مرحلتين:

* **أفضل تقدير :** هو القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة والتي تقدر بأكثر قدر ممكن فقط التدفقات المرتبطة بعقود التأمين (أو إعادة التأمين) التي يجب أن تؤخذ بعين الاعتبار، وتشمل التدفقات الواردة أقساط التأمين في المستقبل والمطالبات الواردة، أما التدفقات الصادرة فتشمل المصاريف المتعلقة بالتأمينات مثل تكاليف الإدارة (إدارة المطالبات و النفقات....).

* **هامش المخاطرة MR :** هو حصة من المخصصات الفنية PT تسمح بأن تكون مبالغ المخصصات الفنية تعادل المبلغ الذي يجب أن يحتفظ به المؤمن من أجل الوفاء بالتزاماته، ويحسب هامش المخاطرة انطلاقا من تكلفة رأس المال اللازمة من أجل تحقيق أو الوصول إلى SCR المرتبط بالتزامات الشركة⁵.

- قواعد حساب الاستثمار : أدخل نظام الملاءة 2 نظام الشخص الاحترافي حيث ترك لشركة التأمين الحرية في اختيار صيغ الاستثمار في تكوين أصولها حسب رغبتها ، كما ضمن لها اختيار الاستثمارات التي يمكن تسييرها بسهولة ، بالإضافة إلى الأمان ، الجودة ، سيولة ، و مردودية محفظة الأصول عبر حساب SCR⁶.

ب- هامش الملاءة المطلوب MSR : يعتبر هامش الملاءة الجانب الأساسي في الركيزة الأولى من الملاءة 2 ، حيث يركز على تحديد المعايير الكمية لحساب احتياجات ملاءة شركات التأمين وتوجد عتبتين تحددان هامش الملاءة هما : MCR و SCR .

¹- Géraldine KRAUTH, **Provisionnement et corrélation entre branches**, Mémoire soutenu pour l'obtention du diplôme d'économiste du C.N.A.M, Conservatoire National des Arts et Métiers, France, 2007, p: 113.

²- Erwan Musy, **Le contrôle interne dans les organismes d'assurance, rôle, enjeux et perspectives d'évolution**, Mémoire soutenu pour l'obtention du MBA manager d'entreprise en assurance, Ecole Nationale d'Assurance, France, 2007, p:76.

³- Gilles Dupin, **Solvabilité II : Une réforme inutile et dangereuse**, Société de Calcul Mathématique SA, Paris, 2016, p : 18.

⁴- Michael PERRIN. **Calibration des Undertaking Specific et leurs impacts sur les fonds propres ;** Mémoire présenté devant le jury de l'EURIA en vue de l'obtention du diplôme d'actuaire , 2012,p:08.

⁵- Aymric Kamega, **Introduction a Solvabilité : Applications de mesure des risques**, euriaeuro-institut d'actuariat, version 1; décembre 2015, p : 23-24.

⁶- دليلة هامل، أثر تطبيق الحوكمة على الملاءة المالية لشركات التأمين التكافلي : دراسة قياسية لبعض شركات التأمين التكافلي الماليزية والإماراتية ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة سطيف 1 ، الجزائر ، 2019 ، ص: 94.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

- رأس مال الملاءة المطلوب (SCR) هو: "الحد الأدنى من الموارد التي يجب أن تحتفظ بها شركة التأمين لتكون ذات ملاءة جيدة، وهذا بالنظر إلى مستوى وطبيعة الاستثمارات والالتزامات (قيمتها السوقية) والخصائص الخاصة بكل منهما، وهو يعبر عن أعظم خسارة احتمالية يمكن أن تسجل في حالة وقوع حدث غير متوقع يؤثر على الميزانية كما يجب أن يضمن هذا المبلغ أكبر قدر من الحماية للمؤمنين"¹، يعادل (SCR) نسبة 99.5 % من قيمة (VAR) مع احتمال الإفلاس يقدر ب 0.5 % خلال السنة.

- الحد الأدنى من رأس المال MCR: ويمثل الحد الأدنى من رأس المال وأقل منه يكون تدخل السلطة الرقابية تلقائياً، ويحتسب عن طريق أخذ نسبة مئوية من SCR².

2- الركيزة الثانية: المتطلبات النوعية: وتهدف إلى وضع معايير كمية لمراقبة المخاطر الداخلية للشركات التأمين وتحديد كيف يمكن لسلطة الإشراف والرقابة ممارسة نشاطها في هذا المفهوم³، وهذا من خلال التزامها بقواعد إدارة المخاطر، الرقابة الداخلية، الحوكمة، عملية الإشراف والصلاحيات المتعلقة بها، لجعل البيانات أكثر موثوقية مما يمكن من حفظ حقوق أصحاب المصالح بمعنى أن الركيزة الثانية هي مكملة لمتطلبات الركيزة الأولى.

3- الركيزة الثالثة: الإبلاغ ونشر المعلومات: وتتطلب إفصاحاً إضافياً والهدف منها هو تحقيق مستويات شفافية أكبر للمشرفين على التأمين والجمهور، ووفقاً لذلك يجب على شركات التأمين إصدار تقرير سنوي خاص للمنظمين، وتقرير للجمهور حول الملاءة والوضعية المالية، ويضمن هذا التقرير، أعمال شركات التأمين وأدائها، MCR و SCR بالإضافة لتفاصيل عدم الالتزام، إفصاح مستقل لأي رأس مال إضافي مع التبرير لهيئات الإشراف والرقابة⁴.

ثالثاً: السياسة الاستثمارية وفق نظام الملاءة المالية 2: تم تخصيص المادة 132 من الملاءة 2 لتوضيح كيفية التعامل مع نشاط الاستثمار في شركات التأمين، إذ يتعين على كل شركة تأمين وإعادة تأمين استثمار كل أصولها وفق مبدأ الشخص الحريص أو المحتاط.

1- يجب على شركات التأمين أن تستثمر في الأصول والأدوات التي تكون مخاطرها قابلة للقياس، المتابعة، الإدارة، والمراقبة وتمكن شركات التأمين من تقديم تقرير واضح وكافي يؤخذ بعين الاعتبار في تقييم الاحتياجات الشاملة للملاءة المالية.

2- جميع الأصول وعلى وجه الخصوص تلك الموجهة لتغطية الحد الأدنى لمتطلبات رأس المال MCR و رأس المال الضروري للملاءة SCR يجب أن تستثمر بطريقة تضمن أمن، جودة، سيولة، ربحية إجمالي محفظة الاستثمار.

¹- Elodie Laugel, Gilles Dauphine, **Solvabilité II vu à travers le prime du risque de marché: Quelles solutions d'investissement ?**, Revue de recherche, AXA Investment Managers, France., 2010, p:06.

²- Anthony DERIEN. **Solvabilité 2 : Une réelle avancée**, Thèse doctorale, Université Claude Bernard – Lyon1. 2010. P : 18.

³- Eva Benros, **Solvabilité II : Calibrage des MCR/SCR dans le contexte QIS4**, mémoire présenté pour l'obtention du diplôme d'Actuaire « DUAS », université Louis Pasteur Strasbourg, France, 2008, p:19.

⁴- Mehta, G, **Solvency II-is it a panacea**, Cass Business School, London, England, 2010,p :16.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

3- الأصول المحتفظ بها لتغطية المخصصات التقنية تستثمر بطريقة تتماشى مع طبيعة ومدة التزامات الشركة، وتستثمر في مصلحة حملة الوثائق وجميع الأطراف ذات الصلة.

4- يمكن استخدام المشتقات المالية للحد من مخاطر الاستثمار أو لتسهيل إدارة كفاءة للمحفظة .

5- الاستثمارات غير المدرجة في السوق المنتظمة يجب أن تكون في مستويات مقبولة ضمن محفظة استثمارات الشركة¹.

6- تنوع الاستثمارات يسمح بتجنب الاستثمار في أصل واحد ، جهة واحدة أو منطقة جغرافية واحدة الأمر الذي يجنب شركة التأمين التراكم المفرط للخطر في مجمل المحفظة .

المطلب الثاني: متطلبات الملاءة المالية في شركات التأمين التعاوني

بعد التطرق إلى نظام الملاءة في شركات التأمين التقليدي وفق نظام الملاءة الأوروبي نتطرق إلى نظام الملاءة في شركات التأمين الإسلامي وأهم مميزاته ، وتعرف الملاءة في شركات التأمين التعاوني على أنها مدى قدرة شركات التأمين التعاوني أو شركة إعادة التأمين التعاوني على أن تضمن وبشكل دائم مواردها الخاصة لدفع الالتزامات الناتجة عن أعمال التأمين التعاوني أو إعادة التأمين التعاوني ، معنى ذلك أن توفر القدرة المالية الدائمة لتسديد الكوارث ومواجهة الالتزامات تجاه المشتركين².

أولاً: هدف متطلبات الملاءة المالية في شركات التأمين التعاوني: إن الهدف الأساسي لمتطلبات الملاءة المالية للشركات التأمين التعاوني الصادر عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية هو مواجهة مختلف الالتزامات المالية والقانونية في كل من صندوق المشتركين وصندوق المساهمين.

1- هدف متطلبات الملاءة المالية في صندوق المساهمين: يحتاج صندوق المساهمين لموارد رأس مال كافية وهذا بهدف مواجهة الزيادات غير المتوقعة في نفقات الإدارة أو المخاطر التشغيلية نتيجة تخفيضات الدخل ، وتوفير رأس مال إضافي وهذا بغية تسهيل منح قرض حسن للصندوق المشتركين في حالة العجز .

2- هدف متطلبات الملاءة المالية في صندوق المشتركين: يحتاج صندوق المشتركين لموارد رأس مال كافية لزيادة الثقة لهذا الصندوق وجعله قادر على مواجهة التقلبات المفاجئة في قيمة الأصول وحجم التعويضات، وهذا من خلال امتلاكه لأصول تساوي قيمة المخصصات التقنية وموارد إضافية(هامش الملاءة)، لتغطية التقدير غير المتوقع في المخصصات التقنية، مواجهة انخفاض قيمة الأصول، تسهيل الحصول على القرض الحسن³.

¹ - سعاد لفتاحة ، إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين وفق نظام الملاءة 2 : دراسة حالة الشركة الوطنية للتأمين SAA، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة سطيف 1 ، الجزائر ، 2015، ص:123 .

² - نوال بونشادة ، مدى التزام شركات التأمين التكافلي بمتطلبات الملاءة المالية على ضوء نص المعيار الشرعي رقم 11: دراسة تطبيقية في شركة التأمين الإسلامية الأردنية، مجلة الدراسات التجارية والاقتصادية المعاصرة، المجلد 04، العدد 01، الجزائر، 2021، ص: 119.

³ - دليلة هامل ، مرجع سبق ذكره ، ص: 130.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

ثانياً: أسس وقواعد متطلبات الملاءة المالية في شركات التأمين التعاوني: وفق ما نص عليه المعيار رقم 11 بخصوص متطلبات الملاءة المالية في شركات التأمين التعاوني فلا بد من أسس.

1- أسس متطلبات الملاءة المالية في شركات التأمين التعاوني : وتتمثل هذه الأسس في التالي :

أ- أسس المتطلبات الكمية: والتي بدورها تحتوي على أربعة ميزات هي:

- وجوب اعتماد أسلوب المركز الإجمالي في تحديد متطلبات الملاءة المالية في شركات التأمين التعاوني ، مع الفصل الواضح بين متطلبات الملاءة المالية للصندوق المشتركين ولصندوق المساهمين ، ما يسمح من التعرف والتأكد بصورة ملائمة على المخاطر وتقييمها بشكل متناسق، ولكي يتم تحديد الاعتماد المتبادل بين الموجودات والمطلوبات.

- يجب وضع متطلبات الملاءة المالية في مستوى تكون فيه مبالغ موارد الملاءة من صندوق المشتركين وصندوق المساهمين على التوالي كافية كي تلي التزاماتها المالية في الوقت المناسب ، مع الأخذ بعين الاعتبار أن جزء من صندوق المساهمين يكون محددًا لتغطية القرض الحسن .

- ضرورة وجود مستويات للرقابة على ملاءة شركات التأمين التعاوني والتي من شأنها أن تؤدي إلى تدخل هيئة الرقابة الشرعية في الشركة، والسلطة الإشرافية والتنظيمية، عندما تكون الملاءة المتوفرة دون الحد الأدنى المطلوب .

- وجوب توفير قواعد لتقييم جودة موارد الملاءة واستقرارها في صندوق المشتركين والمساهمين لاستيعاب الخسائر في المراحل المالية المختلفة للصندوقين.

ب- أسس المتطلبات النوعية: وتتكون من ميزتين هما:

- ضرورة إيجاد نظام شامل لإدارة المخاطر مع وجوب الفصل بين نظام الحساب والتقييم لمخاطر كل صندوق على حدا، كأحد ومتطلبات الملاءة المالية لشركات التأمين التعاوني.

- إن كفاية متطلبات الملاءة الرقابية لشركة التأمين التعاوني تعتمد على المحافظة على إطار جيد لإدارة المخاطر .

ج- أسس متطلبات الإفصاح: وجوب الإفصاح علنا عن كل المعلومات المادية ذات العلاقة بكل الأطراف المتدخلة في السوق التأمينية، وهذا لتعزيز انضباط السوق ومسؤولية شركة التأمين التعاوني تجاه الغير¹.

2- قواعد متطلبات الملاءة المالية: إضافة إلى هذه الأسس هناك قواعد أساسية لمتطلبات الملاءة المالية لشركات التأمين التعاوني نوردتها فيما يلي:

أ- القواعد الخاصة بتشكيل وتقييم المخصصات التقنية: ويقصد بها ذلك النوع من المخصصات التي ترتبط بعمليات التأمين، والخصائص التقنية التي تميزها ولهذا يقتصر تشكيل هذا النوع من المخصصات على شركات

¹ - مجلس الخدمات المالية الإسلامية ، المعيار رقم 11 معيار متطلبات الملاءة للتأمين التكافلي ، كوالالمبور ، ديسمبر 2010 ، ص: 11-39.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

التأمين دون غيرها من الشركات، وهي عبارة عن المبالغ المالية التي يتم احتجازها من إيرادات الشركة من الأقساط في آخر الدورة المالية، لمقابلة الخسائر المتوقعة والالتزامات المالية المستقبلية المتعلقة بالنشاط التأميني للشركة¹.

ب- القواعد الخاصة بتمثيل المخصصات التقنية: ويقصد بها كيفية اختيار الأصول المناسبة لتمثيل ومقابلة المخصصات التقنية، حيث يمكن تغطية هذه المخصصات إما بالنقد بالصندوق أو البنوك، أو بدمم مالية، أو الاستثمارات المختلفة حيث تراعى الشرعية وعوامل الضمان والسيولة والربحية².

ج- القواعد الخاصة بتكوين هامش الملاءة المالية: ويعرف بأنه مبلغ معين من الموارد الإضافية الخالية من أي التزامات والذي يسمح لشركات التأمين من ضمان ملاءتها المالية لحماية مصالح المشتركين³، حيث يتكون هامش الملاءة في الغالب بحسب تنظيمات الدول، من رأس المال والاحتياطيات والأرباح المحتجزة، مع اشتراط حد أدنى إلزامي منه ليتوافق مع حجم النشاط التأميني ومخاطره.

ثالثا: معادلة حساب متطلبات الملاءة المالية في شركات التأمين التعاوني: تأخذ جميع المخاطر بعين الاعتبار عند حساب متطلبات الملاءة المالية في كل من صندوق المشتركين وصندوق المساهمين كما يلي:

1- صندوق المشتركين: وتهدف متطلبات الملاءة المالية في توفير درجة عالية من الثقة بأن الصندوق قادر على مواجهة الظروف غير المتوقعة، وعليه ينبغي أن يمتلك الصندوق موجودات تساوي مخصصاته الفنية إضافة إلى موارد مالية إضافية، وفق المعادلة:

$$SR = RC_{PR} + RC_{UR} + RC_{CR} + RC_{MR} + RC_{OR}$$

حيث أن: **SR:** متطلبات الملاءة للصندوق المشتركين

RC_{PR}: مكونات مخاطر المخصصات والاحتياطيات: وهي مخاطر التقدير دون المستوى لمطلوبات التأمين وتجارب التغطيات غير المواتية، والتي تكون بالنسبة للتأمين التعاوني العام عند وقوع أحداث عشوائية مثل التهديدات الطبيعية، أما بالنسبة للتأمين التعاوني العائلي فهي تكون عند زيادة المطالبات وتكرارها بسبب التغير في نسبة الوفيات والأمراض وطول الأعمار التي كانت متوقعة أو نتيجة الأحداث الفجائية مثل الأوبئة والحوادث والأعمال الإرهابية.

RC_{UR}: مكونات مخاطر التأمين التعاوني: وهي مخاطر الإدارة الضعيفة لقبول المخاطر والمطالبات المدفوعة، الناتجة عن سوء اختيار وتسعير وقبول المخاطر وعن التصميم الخاطئ للمنتج.

¹ - عبد الكريم أحمد قندوز، خالد عبد العزيز السهلاوي، هامش الملاءة المالية في شركات التأمين وشركات إعادة التأمين السعودية، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة البصرة، العراق، المجلد 10، العدد 38، العراق، مارس 2015، ص: 37.

² - فادي صلاح الدين الجوهري، مرجع سبق ذكره، ص: 87.

³ - هناء محمد هلال الحنيطي، عطا الله عودة الله الزبون، مرجع سبق ذكره، ص: 344.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

RC_{CR}: مكونات مخاطر الائتمان: وهي مخاطر عدم قدرة الطرف المقابل على الوفاء بالتزاماته وفق الشروط المتفق عليها مثل: عدم قبض الأرباح واسترداد رأس المال الموجودات المستثمرة ومستحقات الاشتراكات إضافة إلى استردادات إعادة التأمين التعاوني.

RC_{MR}: مكونات مخاطر السوق: وهي مخاطر الخسائر الناتجة عن حركة أسعار السوق مثل: التقلبات في قيمة الموجودات القابلة للمتاجرة والموجودات المؤجّرة وانحراف نسبة العائد المحقّقة عن النسبة المتوقعة.

RC_{OR}: مكونات مخاطر التشغيل: وهي مخاطر الخسائر الناتجة عن إجراءات العمل الداخلية غير الكافية أو غير السليمة من قبل الأشخاص أو الأنظمة أو من الأحداث الخارجية ، إضافة إلى عدم الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية وعدم الوفاء بالمسؤوليات الائتمانية للشركة¹.

2- صندوق المساهمين: تحتاج شركات التأمين التعاوني أن يكون لديها موارد رأس مال كافية ، كي تقدر على مواجهة زيادات غير متوقعة في نفقات الإدارة أو التخفيضات في الدخل والتي يمكن إن تسبب خسائر تشغيلية في شركات التأمين التعاوني مما يؤدي إلى عسر مالي إذا لم يكن رأس مالها بالمستوى الكافي ، وتعتمد الشركة في تقييم متطلبات موارد صندوق المساهمين على التقلبات المحتملة للنفقات في الغالب وتقلبات مرونة الدخل بعد الأخذ بعين الاعتبار الموارد المطلوبة لتسهيل القرض ، وهذا وفق المعادلة التالية:

$$CR = RC_{CR} + RC_{MR} + RC_{OR}$$

حيث أن: **CR**: هو هامش الملاءة (متطلبات رأس المال) لصندوق المساهمين.

RC_{CR}: مكونات مخاطر الائتمان : وهي مخاطر عدم قدرة الطرف المقابل على الوفاء بالتزاماته وفق الشروط المتفق عليها ، مثل التعرض لمخاطر عدم قبض الأرباح واسترداد رأس مال الموجودات المستثمرة ورسوم الوكالة المستحقة على الاشتراكات وغيرهم من الدائنين التجاريين.

RC_{MR}: مكونات كمخاطر السوق : وتعلق بالتقلبات الحاضرة والمستقبلية للقيم السوقية المتعلقة بموجودات بعينها ، وأسعار صرف العملات الأجنبية.

RC_{OR}: مكونات مخاطر التشغيل : والمتعلقة بإدارة نفقات الشراء لتطوير عقود التأمين التعاوني وصيانتها ، ويتعلق الأمر بالمخاطر التجارية، لأن الصندوق لن تكون له التدفقات النقدية الملائمة لمواجهة النفقات التشغيلية، وتتعلق كذلك هذه المخاطر بالخسائر الناجمة عن الإهمال، أو سوء التصرف.

كما يمكن أن نشير أنه عند احتساب المتطلبات العامة للملاءة المالية يجب الأخذ بعين الاعتبار الارتباطات الفردية بين المخاطر ومدى تنوعها ، إما اختيار مقياس المخاطر ودرجة الثقة التي تقاس يهما متطلبات الملاءة المالية فيكون من اختيار الهيئات الإشرافية لتحديد مستوى الثقة المناسب للأغراض الرقابية .

¹ - مجلس الخدمات المالية الإسلامية، معيار متطلبات الملاءة للتأمين التكافلي، مرجع سبق ذكره، ص: 30-34.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

المطلب الثالث: دور الملاءة المالية في إدارة مخاطر الاستثمار

وفقا لمتطلبات الملاءة المالية في شركات التأمين التعاوني تساهم في إدارة مختلف المخاطر الاستثمارية التي تتعرض لها وهذا من خلال الاستراتيجيات التالية :

أولا: استخدام ركائز الملاءة المالية في التقليل من المخاطر الاستثمارية: ويبرز دورها في الآتي:

1- دور المتطلبات الكمية: لقد وضع نظام الملاءة متطلبات لتقييم واستثمار أموال شركات التأمين كما يلي:

أ- التقييم باستخدام القيمة العادلة: يوجد تناسق في تقييم الأصول والخصوم بين نظام الملاءة المالية لشركات التأمين التعاوني ونظام الملاءة²، وذلك بالاعتماد على مبدأ القيمة العادلة الذي يسمح بإعطاء صور أكثر اقتصادية وأكثر واقعية لقيمة الشركة¹، حيث يتم تقييم الأصول الظاهرة في ميزانية الشركة بالقيمة السوقية عند تاريخ الإقفال، مما يساعد على ربط القيم المسجلة محاسبيا بالقيم الفعلية للأصول في الأسواق المالية، وبهذا فشركة التأمين تقدم صورة أكثر دقة للأصول المحتفظ بها ، وهذا ما يسمح بتحديد ومتابعة الشركات التي تستثمر في الأصول الخطيرة ، ويعتبر أكثر ملائمة لمستخدمي القوائم المالية².

ب- الاستثمار: يوجد قاعدتان للاستثمار في شركات التأمين، الأولى القاعدة الكمية: التي تفرض حدودا واضحة على الممتلكات في أصناف الأصول التي فيها مخاطر، والثانية قاعدة الشخص الاحترازي: التي تلزم الشركات أن تستثمر باحتراز وأن تتبع المبادئ العامة لتنوع المحافظ ومطابقة الأصول بالخصوم، عندما تتعدى شركات التأمين القاعدة الكمية فإن قيمة الموجودات الزائدة عن الكمية المحددة لا تأخذ بعين الاعتبار لأغراض الملاءة، عندما لا يتم اللجوء للقاعدة الكمية وتتبع قاعدة الشخص الاحترازي، فيجب على الهيئة المشرفة أن تأخذ في الاعتبار إلى أي مدى الموجودات ليست متنوعة بما فيه الكفاية، ليست سائلة بما فيه الكفاية، ليست جاهزة للتسويق، لا تطابق بصفة معقولة المطلوبات في المدة والعملية، وذلك لدى تحديد متطلبات الملاءة³.

بالنسبة لشركات التأمين التعاوني، فإنه لم يتم التطرق إلى متطلبات الاستثمار بصفة مفصلة في المعيار رقم 11، وقد تم الإشارة إلى هذه المتطلبات فقط في الفقرة رقم 25 من هذا المعيار، حيث تم إلزام هذه الشركات بضرورة الاعتماد على قاعدة الشخص الاحترازي عند استثمار أموالها، إلا أنه يجب التنبيه أن شركات التأمين التعاوني ملزمة بتطبيق علاقة المضاربة أو الوكالة فيما يتعلق باستثمار أموال المشتركين تماشيا مع مبدأ الفصل بين الصناديق، وهذا ما يحتم عليها وضع سياسة استثمارية منفصلة لأموال كل صندوق على حدى ، ومراعاة سمات السياسة الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني، حيث تتجلى تأثيرات قواعد الملاءة على نشاط الاستثمار فيما يلي :

¹ - حسام كراش، أثر العلاقات التعاقدية في شركات التأمين التكافلي على متطلبات ملاءتها المالية: دراسة تحليلية مقارنة لهذه المتطلبات في بعض الدول، مرجع سبق ذكره، ص: 163.

² - Judith DOURNEAU, **Solvency II : Du risque de marché au modèle interne de risque**, mémoire présenté pour l'obtention du diplôme de l'ENASS, école nationale d'assurance, institut de CNMA, France, 2008, p:73.

³ - مجلس الخدمات المالية الإسلامية، معيار متطلبات الملاءة للتأمين التكافلي، مرجع سبق ذكره، ص: 11.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

- إعادة تخصيص استثمارات شركة التأمين بالانتقال من القنوات الاستثمارية الأكثر استهلاكاً لرأس المال إلى القنوات الاستثمارية الأقل استهلاكاً، مع تشجيع شركات التأمين على الاستثمار في القنوات ذات السيولة العالية بدل الاستثمارات طويلة الأجل لتقليل من حدة المخاطر الاستثمارية ، مع تحديد رأس مال إضافي حسب الخطر المرتبط في كل قناة استثمارية¹.

- رأس المال الإضافي سيؤثر على الأسواق المالية وتوازنها من حيث الطلب على مختلف أنواع الأصول ، أما من جهة أخرى فالحرية التي يمنحها نظام الملاءة في الاستثمار في القنوات المختلفة يمثل فرصة للشركات لإتباع أسلوب التنوع لتقليل المخاطر الاستثمارية .

- في إطار الملاءة المالية يجب على شركات التأمين فهم المخاطر المرتبطة بالاستثمار وتخصيص الأدوات المناسبة لإدارتها، كما يمكنها استخدام الأساليب الإحصائية من أجل قياس ومرافقة هذه المخاطر².

- كما يفرض إطار الملاءة متطلبات إضافية لرأس المال استناداً إلى المخاطر المالية التي تواجهها شركات التأمين حالياً، وتسمح لهذه الشركات بإدارة هذه المتطلبات في حدود رغبتهم بالاحتفاظ بالخطر.

ج- التقييم الكمي لمخاطر الاستثمار: يعتبر القياس الكمي للخطر أحد الأسس الرئيسية لتوجيهات الملاءة ، وفي هذا الإطار يوجد العديد من الأساليب الكمية لقياس المخاطر الاستثمارية ومن الأساليب التي تم اتخاذها من قبل الملاءة نجد : الانحراف المعياري ، التباين ، معامل الارتباط ومعامل الاختلاف ، القيمة المعرضة للخطر³.
على شركات التأمين التعاوني فهم ما جاء به هذا النظام الملاءة من متطلبات متعلقة برأس المال وبالمخاطر ، من أجل الاستفادة من مزاياه خاصة فيما يتعلق بجانب الاستثمار وإدارة المخاطر المرتبطة بها، حتى تتمكن من معرفة مخاطر المحفظة الاستثمارية، وكذا التعرف على النماذج القائمة على ضبط العلاقة بين أصول الشركة وخصومها ، قياس الأرباح الناتجة عن التنوع ، وتعزيز استجابة الاستثمار والالتزامات لمتطلبات الملاءة ، خاصة أن نظام الملاءة أعطى إدارة الأصول والخصوم أهمية بالغة ، وكونها الوسيلة التي تمكن شركات التأمين من تلبية هذه المتطلبات والرفع من عوائدها التأمينية و الاستثمارية .

2- دور المتطلبات النوعية : تساهم المتطلبات النوعية في إدارة المخاطر الاستثمارية وفق ما يلي :

أ- تفعيل دور مجلس الإدارة في متابعة المخاطر : من حيث حوكمة شركات التأمين ، تضع توجهات الملاءة مجلس الإدارة في قلب نظام إدارة المخاطر وعلى درجة عالية من المشاركة ، يتجسد ذلك من خلال تعيين العديد من التقارير المقدمة لمجلس الإدارة⁴. (يتم التفصيل في المبحث الموالي)

¹- Thierry Flamand, **Les impacts de Solvabilité II pour les gestionnaires d'actifs**, mars 2011, p :4 .

²- سعاد لفتاحة، مرجع سبق ذكره، ص:129.

³- المرجع السابق، ص:130.

⁴- Pellisson, J. **le contrôle interne dans les organismes d'assurance rôle, en jeux et perspectives d'évolution**. Thèse pour l'obtention du MBA Manager d'entreprise d'assurances. France: L'école Nationale d'Assurance, 2007, p:49 .

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

ب- الفصل بين مختلف الوظائف: أوجب نظام الملاءة الفصل بين إدارة المخاطر ، الرقابة الداخلية والتدقيق الداخلي لتمكين وظيفة التدقيق الداخلي من العمل بكل استقلالية ، حيث سيعود هذا الفصل بين الوظائف بفائدة أكبر على إدارة المخاطر ، كما يسمح لكل من هذه الوظائف بالعمل بأكثر فعالية ويكون لها محيط ودور محدد في نظام إدارة مخاطر الشركة¹، كما أوجب الفصل بين الصناديق من حيث متطلبات الملاءة المالية والاستثمار والمخاطر وهذا حسب العلاقة التعاقدية التي تربط بين الصندوقين .

ج- زيادة مسؤوليات ومهام إدارة المخاطر : سيكون لقسم إدارة المخاطر دور أكبر في عملية اتخاذ القرار لاسيما من خلال دورها في اللجان التابعة للإدارة ، هذه الأخيرة تعمل على اتخاذ القرارات بشأن استراتيجيات الأعمال للشركة و تأخذ بعين الاعتبار تقارير ORSA ومخرجاته ، كما أن إدارة المخاطر قد تحتاج أيضا إلى التفاعل مع العديد من الفاعلين في الشركة ، وسيكون منوطا بإدارة المخاطر تغطية جميع العمليات والاستراتيجيات والإجراءات من اجل تحديد المخاطر ورصدها وإدارتها و الإبلاغ عنها على أساس مستمر².

د- تفعيل دور هيئات الإشراف والرقابة: وأخذت الهيئات الرقابية والإشرافية تولي هذا الأمر أشد الاهتمام من خلال تحديد رأس المال والاحتياطات الخاصة بفروع عمل الشركة وتحديد الأخطار التي يسمح الاكتتاب بها وإنشاء مجتمعات خاصة لأخطار معينة.(يتم التفصيل في المبحث الموالي)

أما شركات التأمين فوضعت سياسات فنية ومالية مدروسة للتعامل مع الأخطار التي تتعرض لها وعدم اتخاذ قرارات تدر أرباح آنية وتضر بمستقبل الشركة التشغيلي وهذا حال شركات إعادة أيضا ، فأصبح تعاملها مع الأخطار المعاد تأمينها من الشركات المسندة أكثر حساسية ومبني على أسس إحصائية دقيقة³.

3- دور متطلبات الإعلام: بناء على متطلبات الملاءة نجد الإفصاح عن الأصول المحتفظ بها ، ويتمحور هذا الأمر حول قدرة الشركة على معرفة خصوصية كل ما تملكه من استثمارات حتى تتمكن من تحديد موجوداتها النهائية ، مما يقضي بضرورة تفعيل تبادل البيانات بين مديري الأصول بهدف زيادة مستوى الإفصاح حول كيفية تسيير الاستثمارات ، وهو ما يسمح للهيئات الإشراف والرقابة على القطاع من الحصول على المعلومات المتعلقة بالتقييم بشكل سهل وسريع⁴، كما أن شركات التأمين ملزمة بتكليف النتائج مع أنظمة المعلومات المتوفر بهدف الإفصاح عن البيانات المفصلة حول الأصول المحتفظ بها والمعاملات التي تجري عليها، وهذا من شأنه أن يجد من المخاطر التي تواجهها شركات التأمين⁵، الإفصاح عن الجهة التي تدير عمليات التأمين وعن المقابل الذي تحصل

¹- كفية شنافي ، أثر تطبيق توجيهات الملاءة المالية على شركات التأمين لدول الاتحاد الأوروبي وإمكانية تطبيقها على قطاع التأمين في الجزائر ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة سطيف 1، الجزائر، 2016 ، ص: 91 .

²-Stepchenko, D. Voronova, I. Risk Management Improvement under the Solvency II Framework, Economics and Business, 24, 2013, P: 31.

³- سامي ميقاتي ، خالد حوا ، الملاءة المالية لشركات التأمين مفهوم ومسؤولية ، مجلة التأمين العربي ، العدد33، 1992 ، ص: 68.

⁴- Richard FIELD et autre, Solvency 2 : data impacts on assets management, KPMG international cooperative, Swissentity, 2012, p : 14.

⁵- سعاد لفتاحة، مرجع سبق ذكره، ص: 129.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

عليه الإدارة نظير عملها، الجهة التي تستثمر أموال المشتركين والمساهمين، والأسس التي اتبعت في توزيع الربح الناتج عن استثمار هذه الأموال، كما يجب الإفصاح في قائمة الإيرادات والمصروفات للمشاركين، إضافة إلى عناصر أخرى، عن حصة الجهة التي تدير عمليات التأمين، حصة الجهة التي تدير عمليات استثمار أموال المشتركين واستثمار أموال المساهمين.

ثانيا : استخدام إستراتيجية إدارة الأصول والخصوم: نبرز من خلال هذا العنصر مفهوم والاستراتيجيات المختلفة المتبعة من طرف شركات التأمين التعاوني .

1- مفهوم إدارة الأصول والخصوم: هي عملية مستمرة تنطوي على صياغة وتنفيذ ورصد ومراقبة وتقييم الاستراتيجيات المتعلقة بالأصول والخصوم بهدف تحقيق التوازن بين الموارد المالية واستخداماتها، وتحقيق الأهداف المالية للشركة كتعظيم المردودية وضمان الملاءة، وكذلك إدارة المخاطر المختلفة الناشئة عن مختلف الأنشطة المدرجة في ميزانيتها، بالإضافة إلى تطبيق السياسات الملائمة لهذه المخاطر وتحديد المستويات المناسبة لرأس المال¹.

إدارة الخصوم تشمل الاحتياطات والمخصصات الفنية فيما يخص صندوق المشتركين ، ورأس المال فيما يخص صندوق المساهمين ، وإدارة الأصول تشمل النقد وما يعادله ، وودائع المضاربة والمراجحة ، والصكوك ، وكل الموجودات الثابتة ، وعلى الشركة أن تراعي الربحية والمخاطر في أنشطتها الاستثمارية ، فكل توفيق بين الأصول والخصوم ، ينتج عائد معين مع التعرض لمستوى معين من المخاطر².

2- دور إستراتيجية إدارة الأصول والخصوم في إدارة مخاطر شركات التأمين: تعتبر إدارة الأصول والخصوم جزء من إستراتيجية إدارة المخاطر في شركات التأمين حيث تعمل على تغطية المخاطر ، وهناك عدة استراتيجيات يمكن أن تعتمد عليها الشركة من أجل تغطية المخاطر التي تواجهها .

أ- إستراتيجية إدارة التوازن بين الأصول والخصوم : تهدف إلى تقليل التعرض إلى مخاطر الأسعار مع تحقيق العائد المستهدف ، وهذا من خلال إيجاد توليفة ملائمة من الموجودات والمطلوبات التي تتضمنها ميزانية الشركة من حيث تواريخ الاستحقاق وقيمها عند هذا التاريخ³، حيث تظهر الاشتراكات كودائع في خصوم الشركة تحقق عوائد دورية لصندوق المشتركين جراء استثمارها في مختلف الأصول الاستثمارية حيث تظهر في جانب الأصول في ميزانية الشركة ، وكل من الأصول والخصوم يكون عرضة لمخاطر تغير معدل العملات (أسعار الفائدة) ، فلو أن معدل العملات انخفض في السوق ، فان عائد استثمار الاشتراكات قد لا يكفي لتغطية التزامات الصندوق اتجاه المشتركين والمتمثلة في الدخل الدوري والثابت، لهذا يتطلب التوازن العام بين الأصول والخصوم توقيت وحجم

¹ -International Association Of Insurance Supervisors, **Standard On Asset-liability Management**,2006,p:12.

²-Belhimer Hocine, **La gestion Actif-Passif dans un compagnie d'assurance** , Colloque international sur « Les sociétés d'assurances traditionnelles et les sociétés d'assurances Takaful entre la théorie et l'expérience pratique », université Sétif, faculté des sciences économiques commerciales et des sciences de gestion, 25-26 Avril 2011 , p:13.

³ - منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في إدارة المخاطر، مرجع سبق ذكره، ص:63-64.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

التدفقات النقدية للأصول ممتاثلا ، وهذا التوازن يصعب تحقيقه وتكون مكلفا جدا لأنه يترتب عنه رفض فرص استثمارية نتيجة لعدم تلاءم فترة استحقاق الأصل الاستثماري مع مدة تغطية الوثيقة التأمينية¹.

ب- إستراتيجية التدفقات النقدية المتكافئة: بمقتضى هذه التقنية يتم تكوين محفظة الاستثمار بحيث تكون تدفقاتها المستقبلية مساوية للتدفقات المولدة عن التزامات الشركة اتجاه المشتركين أو المستفيدين حسب كل تاريخ ، تستخدم هذه التقنية في التأمين التعاوني العائلي²، بحيث يتم تكوين المحفظة من الأصول ذات العائد الثابت مع أن تتوافق تواريخ استحقاقها مع تواريخ تسديد الالتزامات ، بالإضافة إلى الاستثمار في الأوراق المالية التي عوائدها المستقبلية عند تاريخ الاستحقاق مماثلة للعوائد الناتجة عن الخصوم³.

ج- قاعدة المحلية: توجب بعض التشريعات أن تكون الخصوم ممثلة بأصول تتمركز في مكان الالتزامات⁴. بحيث تتمثل إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني بما يسمى بتسيير أصول / خصوم شركات التأمين التعاوني، وذلك بتحديد وتحليل وتقييم والتحكم في هذه المخاطر بطريقة مستمرة، ونظامية وفعالة، والعمل على التوفيق وبعناية بين تسيير الأصول المتعلقة بمخاطر الاستثمار وتسيير الخصوم المتعلقة بمخاطر الاكتتاب والتخصيص لشركات التأمين التعاوني، بحيث يجعل عملها أكثر ضمانا و مردودية و هذا هو الهدف المنشود.

¹ - سعاد بوشلوش ، إستراتيجية إدارة الأصول والخصوم للحد من مخاطر السيولة في شركات التأمين ، مجلة الإصلاحات الاقتصادية والاندماج في الاقتصاد العالمي ، المدرسة العليا للتجارة ، المجلد 10 ، العدد 19 ، جوان 2015 ، ص : 29.

² - هدى بن محمد ، تحليل ملاءة و مردودية شركات التأمين : حالة الشركة الجزائرية للتأمينات CAAT ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة قسنطينة ، 2005 ، ص: 118.

³ - سعاد بوشلوش ، إستراتيجية إدارة الأصول والخصوم للحد من مخاطر السيولة في شركات التأمين ، مرجع سبق ذكره ، ص : 30.

⁴ - Franck Le Vallois et autres, **Gestion actif passif en assurance vie: réglementation, outils, méthodes**, Economica, Paris, France, 2003, p : 94.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

المبحث الثالث: إدارة المخاطر الاستثمارية وفق آليات الحوكمة

تمثل حوكمة الشركات أحد أهم القضايا التي استحوذت على اهتمام الأكاديميين والممارسين والمنظمات المهنية والجهات الرسمية والمدنية ذات الصلة سواء في الدول المتقدمة أو في الدول النامية، ولقد اكتسبت قضية الحوكمة أهمية كبيرة منذ انفجار الأزمة المالية الآسيوية، فضلا عن سلسلة اكتشافات تلاعب الشركات في قوائمها المالية خاصة في الولايات المتحدة الأمريكية، ولا تتبع هذه الأهمية من كونها قضية أخلاقية فقط، بل باعتبارها عملا أساسيا ومهما، خاصة فيما يتصل بشركات التأمين التعاوني وهذا ما نحاول إبرازه من خلال التعرف على الحوكمة المؤسسية والحوكمة الشرعية لكون هذه الشركات تخضع لحوكمة ثنائية ومساهمتها في الحد من المخاطر الاستثمارية التي تواجهها .

المطلب الأول: الحوكمة المؤسسية في شركات التأمين التعاوني

تعتبر الحوكمة نظام هام في شركات التأمين التعاوني وهذا نظرا لدورها الأساسي للحفاظ على سلامة وكفاءة هذه الشركات ، واستقرار سوق التأمين التعاوني ودعم نموه وضمان تنافسيته .

أولا : مفهوم الحوكمة : بهدف إبراز مفهوم الحوكمة المؤسسية نتطرق لبعض التعاريف التي تطرقت إليها ، واهم خصائصها ومبادئها .

1- تعريف الحوكمة المؤسسية : هناك مجموعة من التعاريف نذكر منها :

أ- تعريف1: هي مجموعة القواعد والحوافز التي يتم من خلالها توجيه ورقابة إدارة الشركة وصولا إلى تعظيم كل من الربحية وقيمة الشركة طويلة الأجل لمنفعة المساهمين وأصحاب المصالح¹.

ب- تعريف2: عرفت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية **OECD** حوكمة الشركات بأنها تحديد وتوزيع الحقوق والمسؤوليات بين مختلف المشاركين في الشركة ، مثل مجلس الإدارة والمديرين والمساهمين وأصحاب المصالح الآخرين ، كما أنها تبين القواعد والإجراءات اللازمة لاتخاذ القرارات بخصوص شؤون الشركة ، وهي بهذا توفر أيضا الهيكل الذي من خلاله وضعت أهداف الشركة ووسائل بلوغ تلك الأهداف ورقابة الأداء².

ج- تعريف3: هي عملية التحكم في مؤسسة معينة من أجل إحكام نظم الرقابة على مديري الشركات من قبل المساهمين لضمان عدم قدرة هذه المؤسسة على استغلال أموالهم ذاتيا، أو استثمارها في مشروعات غير رشيدة اقتصاديا³.

1- حاكم محسن الربيعي ، حمد عبد الحسين البنوك راضي ، حوكمة وأثرها في الأداء والمخاطرة ، دار اليازوري ، عمان ، 2012 ، ص: 07 .

2- عبد الصادق أسامة سعيد ، محمود أسامة حنيف ، حوكمة أداء شركات التأمين مدخل متكامل لأداء استراتيجي متوازن ، مجلة التجارة والتمويل ، جامعة طنطا ، العدد02 ، مصر ، 2009 ، ص: 511.

3- مرعي علي الرجحي ، دور سياسات الحوكمة المؤسسية في تفعيل النشاط الشرعي داخل المصارف الإسلامية ، المركز الديمقراطي العربي ، برلين ، ألمانيا ، 2022 ، ص: 15.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

د- تعريف4: تعرف على أنها الأساليب التي تدار بها الشركات من خلال مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية العليا والتي تحدد كيفية وضع أهداف الشركة وأساليب تشغيلها والرقابة الذاتية على أنشطتها لحماية أصولها وممتلكاتها وحماية المساهمين وحقوق أصحاب المصالح مع الالتزام بالعمل وفق للقوانين والنظم السائدة¹.

أما فيما يخص المؤسسات المالية الإسلامية وشركات التأمين التعاوني بصفة خاصة نذكر منها:
هـ- تعريف5: وهو مجموعة الأنظمة والمبادئ والإجراءات المستمدة من أحكام الشريعة الإسلامية والتي تنظم وتضبط العلاقات بين مختلف الأطراف بهدف حماية الحقوق وضمان المعاملة العادلة للمساهمين والموظفين².

و- تعريف6: مجموعة الضوابط التي تنظم العلاقة بين حملة الأسهم ، ومجلس المدراء ، والإدارة التنفيذية ، والمشاركين بما يحفظ مصالحهم بطريقة عادلة في إطار الشفافية، والمسؤولية والاستقلالية ، والمبادئ الشرعية والقيم المهنية³.

ن- تعريف7: النظام الذي يتمّ بواسطته توجيه شركات التأمين التعاوني والرقابة عليها، بحيث يتم فيها تحديد المسؤوليات لجميع الأطراف المشاركة بما فيها الهيئات الشرعية، وصولاً لتحقيق النزاهة والشفافية والاستقلالية بين الإدارة والمساهمين والعاملين فيها و الأطراف ذات العلاقة والمصالح، بالإضافة إلى وجود قنوات واضحة لتحقيق أهداف المؤسسة وتدقيق الرقابة على الأداء وتوفير نظام جزاء واضح متفق مع الشريعة الإسلامية ومبادئها⁴.

ومن خلال ما سبق يمكن أن نعرف الحوكمة المؤسسية في شركات التأمين التعاوني هي عبارة عن نظم تحكم وتراقب وتضبط العلاقات بين مختلف الأطراف الأساسية التي تؤثر في أداء الشركة، أما في الجانب الاستثماري فتعرف على أنها واحدة من الطرق الهادفة إلى ضمان حصول المستثمرين على العائد على استثماراتهم وذلك من خلال حماية الأموال في مشروعات اقتصادية غير مجدية، وكل هذا في ظل احترام أحكام الشريعة الإسلامية .

2- خصائص حوكمة شركات التأمين التعاوني: تتمثل أهم خصائص شركات التأمين التعاوني في الآتي:

أ- المشروعية: يقصد بها ضرورة التزام شركات التأمين التعاوني بمبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية عند وضع إطار حوكمة شركات التأمين التعاوني.

ب- الانضباط: يعني ضرورة إتباع السلوك الأخلاقي الصحيح وفق ميثاق القيم والأخلاقيات المهنية.

¹ - سعيد بوهراوة ، فارس جعفري ، اعتماد منهجية كوزو COSO في التدقيق الشرعي الداخلي ، مؤتمر شورى الثامن للتدقيق الشرعي ، مسقط ، عمان ، 6-8 أكتوبر 2019 ، ص:97.

² - حكيم براضية، أهمية تطبيق معايير المحاسبة والمراجعة لتفعيل حوكمة المؤسسات المالية الإسلامية ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة الشلف ، الجزائر ، 2016، ص:112.

³ - يونس صوالحي ، حوكمة شركات التأمين الإسلامي ، مؤتمر واقع وآفاق تطوير التأمين الإسلامي ، أبو ظبي ، الإمارات العربية المتحدة ، 8-9 مارس 2015 ، ص: 03 .

⁴ - عبد الله صديقي ، خولة فيز النوباني ، حوكمة المؤسسات المالية الإسلامية ، كرسي سابك لدراسة الأسواق المالية الإسلامية ، الرياض ، السعودية ، 2016 ، ص: 18 .

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

- ج - الاستقلالية: يقصد بها ضمان عدم وجود تأثيرات على الإدارة أو الجهات الرقابية في أداء دورها¹.
- د - الشفافية: تعني وضوح التعاملات والتصرفات سواء كانت مالية أو غير مالية أمام المستثمرين الذين يستثمرون أموالهم في المؤسسات المختلفة، يعتبر الإفصاح عن المعلومات اللازمة لكل الأطراف بما يساعد في رقابة نشاط تلك الشركات ويلبي حاجات جميع الأطراف.
- هـ - العدالة: تعتبر من أهم الأسس التي تقوم عليها العقود الشرعية، تعني احترام حقوق مختلف الأطراف ذات العلاقة².

ثانيا: مبادئ وأهمية الحوكمة في شركات التأمين التعاوني : تحظى الحوكمة المؤسسية بأهمية كبيرة في شركات التأمين التعاوني نظرا لأهميتها في الحد من الفساد الإداري والمالي .

1- مبادئ عمل حوكمة شركات التأمين التعاوني :للحوكمة عدة مبادئ نذكر أهمها ما يلي:

- أ- يجب على المؤسسات المالية الإسلامية أن تضع إطارا لسياسة ضوابط إدارة شاملة تحدد الأدوار والوظائف الإستراتيجية لكل عنصر من عناصر ضوابط الإدارة والآليات المعتمدة لموازنة مسؤوليات مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية تجاه مختلف أصحاب المصلحة.
- ب- يجب على المؤسسات المالية الإسلامية أن تتأكد من إعداد تقارير معلوماتها المالية وغير المالية استفتاء المتطلبات التي تنص عليها المعايير المحاسبية المتعارف عليها دوليا، على أن تكون مطابقة لأحكام الشريعة الإسلامية، والتي تسري على قطاع الخدمات المالية الإسلامية وتعتمدها السلطات الإشرافية في الدولة المعنية، كما يجب على مجلس إدارة المؤسسات تشكيل لجنة مراجعة تتكون من ثلاث أعضاء على الأقل يختارهم مجلس الإدارة من أعضائه غير التنفيذيين ، حائزين على خبرات مناسبة وكافية في تحليل القوائم والمستندات.
- ج- يجب على المؤسسات المالية الإسلامية الإقرار بحقوق أصحاب حسابات الاستثمار في متابعة أداء استثماراتهم والمخاطر ذات العلاقة، ووضع الوسائل الكافية لضمان المحافظة على هذه الحقوق وممارستها، وعليه يجب على هذه المؤسسات أن تتحمل مسؤولية استثمارية تجاه أصحاب حسابات الاستثمار بصفتها مضاربا في أموالهم، مع الإفصاح والشفافية عن المعلومات في الوقت الملائم.
- د- يجب على المؤسسات المالية الإسلامية اعتماد إستراتيجية استثمار سليمة تتلاءم مع المخاطر والعوائد المتوقعة لأصحاب حسابات الاستثمار، إضافة إلى اعتماد الشفافية في دعم العوائد³.

¹ - صليحة فلاق ، دور آليات الحوكمة في تفعيل أداء شركات التأمين التكافلي ، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية ، جامعة الشلف ، المجلد6، العدد 1 ، الجزائر، 2014 ، ص:55.

² - حكيم براضية، مرجع سبق ذكره، ص:113.

³ - الطيب داودي، أهمية الحوكمة في تفعيل الرقابة على شركات التأمين التعاوني، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة بسكرة، العدد 24 ، مارس 2012 ، ص:392-393.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

2- أهداف حوكمة شركات التأمين التعاوني: تهدف حوكمة شركات التأمين التعاوني في مجال الاستثمار لتحقيق جملة من الأهداف منها¹:

أ- وضع الأهداف والخطط الإستراتيجية لتحقيق العائد الاقتصادي للمساهمين ، والمحقق لنتائج محلي يسهم بنسبة في الناتج المحلي الإجمالي .

ب- التزام الشركة بالسلوكيات والممارسات المهنية السليمة مع الالتزام بالقوانين واللوائح والضوابط الرقابية والإشرافية في مجال الاستثمار .

ج- حماية حقوق مصالح أصحاب حسابات الاستثمار من خلال وضع الإستراتيجية الاستثمارية السليمة .

3- أهمية الحوكمة في شركات التأمين التعاوني: إن تطبيق الحوكمة على شركات التأمين التعاوني يحقق ما يلي:

أ- حل مشكل الوكالة : من خلال مبادئها وآلياتها الداخلية والخارجية تضمن حوكمة الشركات الرقابة على مجلس الإدارة ، حماية مصالح المشتركين ، تحقيق جودة التقارير المالية الصادرة عن الشركة ، تحقيق المعاملة المتساوية والعدالة للمشاركين ، إقامة نظام مالي سليم وما يتطلب ذلك من قيام السلطات الحكومية بواجباتها في ضمان استقرار النظام المالي في الأجل الطويل².

ب- تحقيق الوظيفة التأمينية الحمائية : يتم حماية المشتركين عن طريق إصدار القواعد التنظيمية في إطار الحوكمة التي تتضمن سلامة شركات التأمين التعاوني في الأجل الطويل بما يضمن عدم حدوث خلل في العلاقة التعاقدية بينها وبين المشتركين ، وتبرز أهمية الحوكمة كذلك من خلال دورها في خفض درجة المخاطرة ورفع مستوى الاحتياطات لتغطية الالتزامات الشركة في المستقبل .

ج- استخدام أموال شركات التأمين التعاوني لتحقيق التنمية : وذلك من خلال وضع القواعد التنظيمية المناسبة لتوجيه الأموال المجمعة في شركات التأمين التعاوني نحو المجالات الإنمائية المستهدفة في الاقتصاد للمساهمة في التنمية الاقتصادية للدولة³.

ثالثا: آليات الحوكمة في شركات التأمين التعاوني: يوجد لحوكمة شركات التأمين التعاوني العديد من الآليات التي يمكن استخدامها لتطبيق مفهوم الحوكمة بشكل يتلاءم وظروف الشركة وبيئة عملها وكذلك نظام الحوكمة المطبق داخل البلد من خلال مجموعة من الآليات الداخلية والخارجية.

1- الآليات الداخلية لحوكمة شركات التأمين التعاوني : وتتمثل هذه الآليات في الآتي:

¹ محمد علي يوسف أحمد ، دور السلطات الرقابية في الرقابة على المؤسسات المالية الإسلامية ، المؤتمر الثاني للخدمات المالية الإسلامية ، طرابلس ، ليبيا ، 27-28 افريل 2010 ، ص: 20.

² عبد الرزاق بن الزاوي ، إيمان نعمون، إرساء مبادئ الحوكمة في شركات التأمين التعاوني ، ملتقى وطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة بسكرة ، الجزائر ، 06-07 ماي 2012، ص: 14.

³ دليلة هامل ، أثر تطبيق الحوكمة على الملاءة المالية لشركات التأمين التكافلي : دراسة قياسية لبعض شركات التأمين التكافلي الماليزية والإماراتية ، مرجع سبق ذكره ، ص: 198.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

أ - مجلس إدارة شركات التأمين التعاوني: هو الهيئة العليا التي تحكم الشركة وهو مسؤول عن مراقبة تنفيذ أهداف الشركة كما حددتها الجمعية العامة السنوية ، حيث يتم انتخاب أعضائه من طرف الجمعية العامة لمدة منصوص عليها في قانون الشركة ويتكون من أعضاء تنفيذيين وغير تنفيذيين ، وهو المسئول أمام المساهمين وأصحاب المصالح عند تقييم الأداء الإداري¹، ولتعزيز فعالية مجلس الإدارة يقوم بتكوين مجموعة من اللجان أبرزها: لجنة إدارة المخاطر ، لجنة المكافآت ، لجنة التعيينات ، لجنة الاستثمار.

ب- الشفافية والإفصاح : ينبغي على نظام حوكمة الشركة أن يضمن نشر المعلومات الصحيحة، في الوقت المناسب، عن كل المواضيع الهامة المتعلقة بالشركة، لاسيما الوضع المالي، النتائج، المساهمين و حوكمة الشركة²، حيث تعامل شركات التأمين التعاوني حملة حسابات الاستثمار بالمساواة مع المساهمين فيما يخص الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بحسابات الاستثمار وتسوية سياسة الاحتياطات والعوائد على الاستثمار، كما يجب على شركات التأمين التعاوني الإفصاح عن أهداف وسياسات الاستثمار العامة التي يتم عرضها على حملة حسابات الاستثمار غير المقيد بناء على إستراتيجية العمل وسياسات تقاسم المخاطر للمؤسسات المالية الإسلامية العالمية³.

ج- إدارة المخاطر :تعرض شركات التأمين على غرار المؤسسات المالية الأخرى إلى العديد من المخاطر نتيجة لطبيعة النشاط الذي تمارسه والخدمات التي تقدمها للعملاء، في هذا الإطار لكي يضمن مجلس الإدارة فعالية هذه الوظيفة يستعين بلجنة المخاطر بهدف تحسين الحوكمة في الشركة وضمان أكبر فعالية في تحديد المخاطر التي تتعرض لها الشركة⁴.

د- التدقيق الداخلي : عرفه معهد المدققين الداخليين بأنه " : نشاط تأكيد استشاري مستقل وموضوعي مصمم لإضافة قيمة للشركة لتحسين عملياتها وهو يساعدها على تحقيق أهدافها بإيجاد منهج منظم وصارم لتقييم وتحسين كفاءة عمليات إدارة المخاطر ، الرقابة و حوكمة الشركات⁵، وهذا بواسطة إحدى لجان مجلس الإدارة وهي لجنة المراجعة وتتكون من مدراء الشركة الذين تتمركز مسؤولياتهم في مراجعة القوائم المالية السنوية قبل التسليم

¹ - رياض زلاسي ، إسهامات حوكمة المؤسسات في تحقيق جودة المعلومات المحاسبية : دراسة حالة شركة ألبانس للتأمينات الجزائرية خلال 2009-2010، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة ورقلة ، الجزائر ، 2012 ، ص:83.

² - سامية شاربي ، بن علي بلعزوز ، دور معايير الحوكمة في رفع كفاءة الرقابة على شركات التأمين التكافلي ، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا ، جامعة الشلف ، المجلد 13، العدد 17 ، جوان 2017 ، ص:199.

³ - معهد حوكمة الشركات ، موجز سياسات حوكمة الشركات البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ، السعودية ، ص:09.

⁴ - ساعد بن فرحات ، بعض مبادئ وآليات الحوكمة في شركات التأمين :مقارنة بين شركات التأمين وإعادة التأمين ، الملتقى الدولي حول مؤسسات التأمين التكافلي والتأمين التجاري بين الأسس النظرية والتجربة التطبيقية ، جامعة سطيف 1 ، 25-26 أفريل 2011 ، ص: 11 .

⁵ - أمال سكور ، أثر حوكمة المؤسسات على الأداء المالي في البنوك الجزائرية : دراسة مقارنة بين البنوك العمومية والبنوك الخاصة ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة بسكرة ، الجزائر ، 2017 ، ص:134.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

لمجلس الإدارة ، وتتلخص نشاطاتها في ترشيح المراجع الخارجي ونطاق ونتائج المراجعة وكذلك الرقابة الداخلية للمؤسسة ، وجميع المعلومات المالية المعدة للنشر¹.

2- الآليات الخارجية لحوكمة شركات التأمين التعاوني: تتمثل الآليات الخارجية بالرقابة التي يمارسها أصحاب المصالح الخارجيين على الشركة وتمارسها هيئات الإشراف والرقابة على القطاع .

أ- المحيط القانوني والتنظيمي: تعتبر النظم القانونية والتشريعات المطبقة لحماية حقوق المستثمرين من آليات حوكمة الشركات وهذا من خلال مجموع القواعد والضوابط التي تهدف إلى حماية أموال المستثمرين وأصحاب المصالح²، وتشرف على تطبيق النظم القانونية والتشريعات ثلاث سلطات في البلد هي : السلطة التشريعية والتنظيمية ، السلطة القضائية ، السلطة الضريبية.

ب- المراجعة الخارجية: وهي التي تتم بواسطة جهة خارجية مستقلة تماما عن المؤسسة بغية فحص البيانات والسجلات المحاسبية والوقوف على تقييم نظام الرقابة الداخلية وهذا لإبداء رأي في محايد حول صحة وصدق المعلومات المحاسبية الناتجة عن النظام المحاسبي المولد لها، وذلك لإضفاء عليها المصداقية حتى تنال قبول مستعمليها وتساعدهم في اتخاذ القرارات الاقتصادية³.

ج- الخبير الاكتواري: هو خبير في رياضيات التأمين وتسعير المخاطر التأمينية كافة، إضافة إلى تكوين الاحتمالات الفنية المناسبة لشركات التأمين التعاوني ، يمكن القول أن الخبير الاكتواري يملك من المواصفات ما يجعله عنصرا فعالا وأساسيا في ممارسة الحوكمة في شركات التأمين التعاوني⁴.

المطلب الثاني: الحوكمة الشرعية في شركات التأمين التعاوني

وتعني مدى التزام المؤسسات المالية الإسلامية بأحكام الشريعة الإسلامية في مختلف معاملاتها.

أولا: طبيعة الحوكمة الشرعية: نتطرق إلى مفهوم وأهمية الحوكمة الشرعية في شركات التأمين التعاوني .

1- تعريف الحوكمة الشرعية: يعرف مجلس الخدمات الإسلامية في المعيار رقم **IFSB-10** الحوكمة الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية بأنها "مجموعة من الترتيبات المؤسساتية والتنظيمية التي تتأكد من خلالها مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية أن هناك إشرافا شرعيا فعالا ومستقلا " وهذا التعريف يتطلب وجود مجموعة من التدابير المؤسساتية والتنظيمية، مجلس إدارة، وهيئة شرعية، وقسم الشريعة، وقسم التدقيق الداخلي، بمراقبة فعالة ومستقلة فيما

¹ - عوض بن سلامة الرحيلي، جان المراجعة كأحد دعائم حوكمة الشركات: حالة السعودية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد والإدارة، المجلد 22 ، العدد 01، 2008 ، ص:193.

² - Benoît Pigé, **gouvernance, contrôle et audit**, Economica, Paris, France, 2008, p: 73.

³ - صديقي مسعود، أحمد نفاذ، المراجعة الداخلية، الطبعة الأولى، مطبعة مزوار، الوادي، الجزائر ، 2010 ، ص:39.

⁴ - ساعد بن فرحات، مرجع سبق ذكره، ص:09.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

يتعلق بالالتزام بالشرعية، بالإضافة للإعلانات الشرعية ونشر المعلومات والمراجعة الشرعية الداخلية، والجوانب المسبقة والجوانب اللاحقة لإطار الالتزام و الامتثال للشرعية¹.

2- أهمية الحوكمة الشرعية للشركات التأمين التعاوني: تكمن أهمية الحوكمة الشرعية في تحقيق الآتي:

أ- ضمان الالتزام الصارم بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية من خلال التأكد من الالتزام بالمبادئ الكلية للشريعة الإسلامية، وكذا الأحكام التفصيلية المتعلقة بمعاملات المؤسسات المالية الإسلامية.

ب- تعزيز الاستقرار المالي، وكسب ثقة أصحاب المصالح، وإعطاء مصداقية للمؤسسة المالية الإسلامية.

ج- التزام بالأساسيات العامة للحوكمة، وانضباط الواجبات التأمينية والاستثمارية، وأعمال القيمة المضافة المتعلقة بالجانب الشرعي للحوكمة².

ثانيا : آليات الحوكمة الشرعية في شركات التأمين التعاوني : بهدف تحقيق أهداف الحوكمة الشرعية تعمل من خلال آلياتها على انجاز ذلك و المتمثلة أساسا فيما يلي :

1- هيئة الرقابة الشرعية: يعتبر جهاز الرقابة الشرعية من أهم الأجهزة على مستوى المؤسسات المالية الإسلامية خاصة شركات التأمين التعاوني نظرا لاعتماد الكثير من المتعاملين مع هذه الشركات لمعرفة مدى التزامها في كل نشاطاتها بأحكام الشريعة الإسلامية.

أ- تعريف الرقابة الشرعية: وتعرف الرقابة الشرعية كالآتي:

- تعريف 1: هي وضع ضوابط شرعية مستمدة من الأدلة الشرعية ثم متابعة تنفيذها للتأكد من صحة التنفيذ³.

- تعريف 2: يقصد بالرقابة الشرعية متابعة وفحص كافة الأعمال والسلوكيات التي يقوم بها الموظفون والمؤسسات المالية وغيرها ، لغرض التأكد أنها تتم وفق لأحكام وقواعد الشريعة الإسلامية ، وذلك باستخدام أدوات وأساليب لبيان المخالفات الشرعية وتصويب الأخطاء وتقديم في النهاية تقارير تضم الإرشادات والتوصيات اللازمة⁴.

ب- تعريف هيئة الرقابة الشرعية: ونذكر بعضها فيما يلي:

-تعريف 1: مجموعة من المتخصصين لبيان الحكم الشرعي في أعمال التأمين التعاوني، والإشراف على التزامها به⁵.

¹ - مجلس الخدمات المالية الإسلامية، المعيار رقم 10 المبادئ الإرشادية لنظم الضوابط الشرعية للمؤسسات التي تقدم خدمات مالية إسلامية، ماليزيا، ديسمبر 2009، ص: 3-4.

² - سعيد بوهراوة ، حليلة بوكروشة ، حوكمة المؤسسات المالية الإسلامية : تجربة البنك المركزي الماليزي ، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية ، العدد 02 ، الجزائر ، جوان 2015 ، ص: 109.

³ - محمد الفاتح محمود بشير المغربي، المراجعة والتدقيق الشرعي، الطبعة الأولى، دار الجنان للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2016، ص: 177.

⁴ - حسين حسين شحاتة ، أصول المراجعة والمراقبة في الإسلام ، مكتبة التقوى ، القاهرة ، مصر ، 2001 ، ص: 142.

⁵ - عاطف محمد أبو هريدي ، الحوكمة في المؤسسات المالية الإسلامية ودور هيئات الرقابة الشرعية في تعزيزها ، المؤتمر الثالث حول حاكمية الشركات والمسؤولية الاجتماعية : تجربة الأسواق الناشئة ، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية ، جامعة اليرموك ، الأردن ، 2013 ، ص: 16.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

- **تعريف 2:** هي هيئة تقوم بمتابعة وفحص وتحليل كافة الأعمال ، التي تقوم بها شركات التأمين التعاوني، للتأكد أنها تتم وفقاً لأحكام وقواعد الشريعة الإسلامية وذلك باستخدام الوسائل والأساليب الملائمة والمشروعة وبيان الأخطاء والمخالفات، وتصويبها فوراً وتقديم التقارير إلى الجهات المعنية متضمنة الملاحظات والنصائح والإرشادات وسبل التطوير إلى الأفضل¹.

- **تعريف 3:** أنها جهاز من الفقهاء المتخصصين في فقه المعاملات ويجوز أن يكون أحد الأعضاء من غير الفقهاء على أن يكون من المتخصصين في مجال المؤسسات المالية الإسلامية وله إمام بفقهاء المعاملات ، ويعهد لهيئة الرقابة الشرعية توجيه نشاطات الشركة ومراقبتها والإشراف عليها للتأكد من التزامها بمبادئ الشريعة الإسلامية².
مما سبق نعرف هيئة الرقابة الشرعية بأنها جهاز يضم عدد من الفقهاء المتخصصين في المعاملات المالية ليضع الضوابط الشرعية، وتكون هذه الضوابط ملزمة للشركة التأمين التعاوني، ويتابع تنفيذها للتأكد من سلامة التنفيذ.

ب- أهمية الرقابة الشرعية : تكمن أهمية وجود هيئة الرقابة الشرعية في :

- حاجة بعض العمليات المالية والاستثمارية إلى رأي من هيئة الفتوى.
- إعطاء شركة التأمين التعاوني صيغة شرعية قوية وراحة نفسية لدى الجمهور المتعامل معها .
- عدم إحاطة بعض الموظفين بقواعد المعاملات المالية الإسلامية .
- صيانة التجربة المالية الإسلامية عن الانحراف والفساد، لتواصل نجاحها كبديل شرعي عن النظم المالية الوضعية .
- إمكانية ظهور كيانات مالية غير جادة تنص نضمامها وقوانينها على أنها تعمل وفق الشريعة الإسلامية دون وجود رقابة تكفل التحقق من ذلك³.

ج- مكونات الرقابة الشرعية: يتكون جهاز الرقابة الشرعية من:

- **هيئة الفتوى:** هي هيئة على مستوى شركة التأمين التعاوني، تتكون من مجموعة من العلماء المختصين بالفقه الإسلامي، لا يقتصر عملهم على الفتوى بل يمثلون الجهة المشرفة على العمل الشرعي في الشركة، ويرسمون لها سياستها الشرعية العامة⁴.

¹ - حسن يوسف داود ، الرقابة الشرعية في المصارف الإسلامية ، المعهد العالي للفكر الإسلامي ، مصر ، 1996 ، ص: 15 .

² - محمد عبد اللطيف آل محمود ، التأمين الإسلامي وتطبيقاته في شركات التأمين الإسلامية ، رسالة ماجستير في الفقه والأصول ، كلية الدراسات العليا ، الجامعة الأردنية ، الأردن ، 2000 ، ص: 164 .

³ - حمزة عبد الكريم، الرقابة الشرعية في المصارف الإسلامية، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص: 37.

⁴ - عماد الزبادات ، الرقابة الشرعية على مؤسسات التأمين الإسلامية وطرق تفعيلها التعاوني الإسلامية وطرق تفعيلها ، مؤتمر التأمين التعاوني أبعاده وآفاقه وموقف الشريعة الإسلامية منه ، الجامعة الأردنية ، الأردن ، 11-12 افريل 2010 ، ص: 13.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

- هيئة التدقيق الشرعي: هي مجموعة من العاملين في شركة التأمين التعاوني تختص بالجانب العملي من وظيفة الرقابة الشرعية ، حيث تعمل على متابعة أعمال الشركة لمعرفة مدى التزامها بالضوابط الشرعية ، و تعمل على تنفيذ ما يصدر من فتاوى عن هيئة الإفتاء¹.

كما يوجد جهاز مساندة هو وحدة البحوث والتي تضم بدورها مجموعة من الباحثين الشرعيين الذين يعهد إليهم النظر في المسائل المستجدة بالدراسة والتحليل التي لم يسبق لهيئة الفتوى أن اتخذت رأيا فيها عن طريق جمع أقوال أهل العلم فيها، ثم عرضها على هيئة الفتوى قبل أن تصدر قرارها².

د- **صلاحيات الهيئة وصفة القرارات الصادرة عنها:** بهدف أداء هيئة الرقابة الشرعية لدور المنوط بها لا بد أن تكون قراراتها ملزمة لشركات التأمين التعاوني ما يترتب عليه:

- وجوب التزام إدارة الشركة بالتوجيهات والقرارات والفتاوى الصادرة عن هيئة الرقابة الشرعية، كما يحق لها الطلب من الشركة إيقاف العمل بأي منتج يخالف أحكام الشريعة الإسلامية أو تعديله إن أمكن، وصرف ما نتج عنه من كسب غير مشروع في وجوه الخير³.

- تقديم العمل بالفتاوى الشرعية الصادرة عن هيئة الرقابة الشرعية في حالة التعارض على اجتهادات الصادرة استنادا لنصوص القوانين التي تحكم عمل شركات التأمين التعاوني ، لأن حكم القانون عام لجميع الشركات أما قرار الهيئة فهو خاص بشركة التأمين التعاوني فقط⁴.

2- التدقيق الشرعي: يمكن تقسيم التدقيق الشرعي إلى نوعين هما:

أ- **التدقيق الشرعي الداخلي:** نذكر تعريفه وأهم وظائفه.

- **تعريف:** هو نشاط مستقل وموضوعي يقدم تأكيدات وخدمات استشارية بهدف إضافة قيم للمؤسسة وتحسين عملياتها ، ويساعد هذا النشاط في تحقيق أهداف المؤسسة من خلال إتباع أسلوب منهجي منظم للتقييم وتحسن فعالية عمليات الحوكمة وإدارة المخاطر الشرعية والرقابة الشرعية⁵.

- **وظائف التدقيق الداخلي:** من المهام الرئيسية المتعلقة بوظيفة التدقيق الشرعي الداخلي:

¹ - يوسف بن عبد الله الشبيلي ، الرقابة الشرعية على شركات التأمين التعاوني ، مؤتمر التأمين التعاوني أبعاده وآفاقه وموقف الشريعة الإسلامية منه ، الجامعة الأردنية ، الأردن ، 11-12 افريل 2010 ، ص:07.

² - نوال بونشادة ، إدارة أعمال التأمين بين النظام التشاركي والنظام التقليدي : مدخل مقارنة ، مرجع سبق ذكره، ص:149.

³ - محمد أحمد زيدان ، تفعيل دور الرقابة الشرعية والتدقيق الشرعي في المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية ، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول ، دبي ، 2009 ، ص:10 .

⁴ - دليلة هامل ، عبد الرحمان العايب ، مرجع سبق ذكره ، ص:50 .

⁵ - عبد الرحمن الشيخ، منصور القضاة، واقع التدقيق الشرعي في سلطنة عمان، مؤتمر شورى الثامن للتدقيق الشرعي، مسقط، عمان، 6-8 أكتوبر 2019، ص:24.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

* **تدقيق العمليات:** بمعنى فحص العمليات التي تم تنفيذها خلال فترة زمنية محددة للتأكد من تنفيذها وفقاً للسياسات المعتمدة من قبل الإدارة ووفقاً للقرارات والعقود المعتمدة من قبل الهيئة الشرعية.

* **التدقيق المالي:** ويقصد به التأكد من صحة البيانات المالية المسجلة ومدى توافقها مع المصادر الشرعية الصحيحة والعقود الصادرة عن الهيئة الشرعية والإدارة القانونية.

* **تدقيق الأداء:** وهذا من خلال إعطاء تأكيد حول كفاءة وفاعلية موظفي الشركة، ومدى التزامهم بالأنظمة والقوانين والقرارات الصادرة عن الهيئة الشرعية وكذا مستوى إدراكهم للصيغ والعقود التي يتم إبرامها مع المشتركين.

- **تدقيق النظم:** وذلك من خلال التأكد على أن تطبيق النظم بشركات التأمين التعاوني والصادرة عن الهيئة الشرعية يتم بدقة ولا توجد تجاوزات شرعية¹.

ب- تعريف التدقيق الشرعي الخارجي: نتطرق إلى تعريف التدقيق وأهم التقارير

- **تعريف:** هي عملية فحص تقوم بها جهة مستقلة تعين من الجهة العمومية للمساهمين لإعطاء تأكيد معقول لأصحاب المصالح على مدى التزام المؤسسة المالية الإسلامية بأحكام الشريعة الإسلامية وقرارات الهيئة الشرعية ويشمل الفحص والسياسات والإجراءات وأدلة العمل والعمليات المنفذة والأنظمة المتبعة، وذلك باستخدام أساليب ووسائل مهنية متخصصة لبيان صحة أو أخطاء التطبيق، وتقديم التقارير للجهات المعنية بهدف إجراء التعديلات اللازمة وتطوير الأداء².

- **تقارير التدقيق الشرعي الخارجي:** تصدر عن هيئة التدقيق الخارجي التقارير التالية³:

* **خطاب الإدارة:** و يُرفع هذا التقرير إلى إدارة الشركة لإبراز نقاط الضعف في نظام الرقابة الشرعية الداخلية والعمل على تجنبها لتحسين كفاءة النظام من خلال استشارة مستقلة مع فرق عمل داخلية.

* **التقرير الأولي:** وهو تقرير تفصيلي عن ملاحظات التدقيق الشرعي ورأي إدارة المؤسسة بشأن كل ملاحظة، ويصدر هذا التقرير من فريق التدقيق الشرعي الخارجي التابع للهيئة، وتستند إليه الهيئة بشكل مباشر في للحكم على مدى التزام شركة التأمين التعاوني بضوابط الشريعة الإسلامية في معاملاتها.

* **التقرير النهائي:** وهو تقرير نمطي مختصر يتضمن رأي المدقق الشرعي الخارجي - هيئة الرقابة الشرعية - في معاملات شركة التأمين التعاوني خلال الفترة المالية الخاضعة للتدقيق، ويُعتبر هذا التقرير المختصر الهدف الرئيسي من عملية التدقيق و يُقدّم من قبل هيئة الرقابة الشرعية للجمعية العمومية للشركة.

¹ - موسى آدم عيسى ، أفضل الممارسات في الشكل الإداري للتدقيق الشرعي ، المؤتمر السادس للتدقيق الشرعي على البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية ، اسطنبول ، تركيا ، 7-9 افريل 2017 ، ص:5-6.

² - عبد الرحمن الشيخ، منصور القضاة، مرجع سبق ذكره، ص:24.

³ - عبد الباري مشعل، إستراتيجية التدقيق الشرعي الخارجي: المفاهيم وآلية العمل ، مؤتمر التدقيق الشرعي، جمعية المؤسسات المصرفية الإسلامية، ماليزيا ، 10 ماي 2011، ص:08.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

3- وحدة الامتثال الشرعي: وهي وظيفة مستقلة أو تتبع لدائرة أو وحدة تهدف إلى التأكد من امتثال شركة التأمين التعاوني للسياسات الداخلية ولجميع المعايير والإرشادات وقواعد السلوك المهني الصادرة عن المؤسسات المالية الإسلامية الدولية والجهات الرقابية والفتاوى الصادرة عن هيئة الرقابة الشرعية ورفع التقارير¹.

4- إدارة المخاطر الشرعية: عملية تحديد وقياس وتقييم المخاطر الشرعية والسيطرة عليها بما يتوافق وأحكام الشريعة الإسلامية ، واتخاذ الاستراتيجيات الملائمة لتجنبها أو تخفيفها وهي مسؤولية كافة الموظفين في شركة التأمين التعاوني بما فيها هيئة الرقابة الشرعية².

المطلب الثالث : دور آليات الحوكمة في الحد من المخاطر الاستثمارية

يهدف إدارة المخاطر الاستثمارية تتبع شركة التأمين التعاوني مجموعة من الأساليب منها أساليب الحوكمة بالاعتماد على الآليات التالية:

أولاً : مساهمة الآليات الداخلية للحوكمة المؤسسية : تقوم الآليات الداخلية للحوكمة المؤسسية بالتالي:

1- دور مجلس الإدارة في إدارة المخاطر الاستثمارية: إن لمجلس الإدارة المسؤولية الكاملة للتأكد من أن نظام إدارة المخاطر مناسب وفعال³، ويمتاز بالكفاءة لقياس ومراقبة حجم المخاطر والإبلاغ عنها والتحكم فيها⁴، ويتم الالتزام بتطبيقه سواء من لجنة المخاطر أو إدارة المراجعة الداخلية ولجنة الاستثمار بما في ذلك مراجعة الإستراتيجية وإجراءات إدارة المخاطر⁵، ويجب على مجلس الإدارة أن يأخذ في الحسبان عند تقييم نظام الرقابة الداخلية ، طبيعة ومدى حجم الأخطار المقبولة التي تستطيع الشركة تحملها ضمن نشاطها الاستثماري ، وكذا احتمالية تحقق تلك المخاطر وكيفية إدارة الأخطار غير المقبولة ، مع مراعاة قدرة الشركة على تخفيض تحمل تحقق المخاطر وتأثيرها على النشاط الاستثماري من حيث التكاليف والعوائد المطبقة⁶، مجلس الإدارة هو المسئول عن السياسة الاستثمارية للشركة حيث يقع على عاتقه عمل مختلف الآليات المتدخلة في إدارة المخاطر من حيث التشكيل والعمل والتقييم

2- دور لجنة الاستثمار : تتعامل لجنة الاستثمار مع الوصول بخريطة " المحافظ - العائد " إلى مستوى أمثل من خلال تغيير تركيبة محفظة ما ، إذ تعتمد إدارة المحافظ الكلاسيكية على القواعد الإرشادية التجارية بدرجة أكبر وتقوم على أقل قدر ممكن من التنوع أو تهدف إلى الحد من تركزات المخاطر في بعض الصناعات أو لدى بعض

1 - عبد الله عطية ، مفاهيم الرقابة والتدقيق والمراجعة والامتثال الشرعي بين النظرية والتطبيق ، المؤتمر السادس للتدقيق الشرعي على البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية ، اسطنبول ، تركيا ، 7-9 افريل 2017 ، ص:23.

2 - دليلة هامل ، أثر تطبيق الحوكمة على الملاءة المالية لشركات التأمين التكافلي : دراسة قياسية لبعض شركات التأمين التكافلي الماليزية والإماراتية ، مرجع سبق ذكره ، ص:213.

3- معمر حمدي ، دور تطبيق مبادئ الحوكمة في دعم نشاط شركات التأمين التعاوني، مرجع سبق ذكره، ص : 156 .

4- إبراهيم الكراسنة ، اطر أساسية ومعاصرة في الرقابة على البنوك وإدارة المخاطر ، صندوق النقد العربي ، معهد السياسات الاقتصادية ، أبو ظبي ، مارس 2006 ، ص:44 .

5- معمر حمدي ، دور تطبيق مبادئ الحوكمة في دعم نشاط شركات التأمين التعاوني ، مرجع سبق ذكره ، ص : 156 .

6- بن علي بلعزوز و آخرون ، إدارة المخاطر ، مرجع سبق ذكره ، ص:72 .

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

العملاء الكبار ، فحين أن تقنيات إدارة المحافظ الجديدة تركز على أبعاد أخرى ، إذ تعمل على تحسين الخريطة وكيفية تقليل المخاطرة دون تكبد تضحية من حيث الربحية ، وهنا تظهر أهمية إدارة المخاطر الاستثمارية والدور الذي تلعبه في إدارة محفظة الاستثمار¹، حيث تعمل لجنة الاستثمار على دراسة الجدوى الاقتصادية لمختلف قنوات الاستثمار ومن ثم توجيه السياسة الاستثمارية بما يحقق أهداف الشركة وتوجهاتها المستقبلية في ظل احترام ضوابط و مبادئ الاستثمار في شركات التأمين التعاوني.

3- دور لجنة إدارة المخاطر: لكي يضمن مجلس الإدارة فعالية للحد من المخاطر التي تتعرض لها شركات التأمين التعاوني يستعين بلجنة المخاطر بهدف ضمان أن مجلس الإدارة يقوم بتعبئة جميع مجهوداته نحو الإستراتيجية التي من خلالها يتم تحقيق قيمة إضافية للشركة في إطار نظام رقابي فعال، مع ضمان تنفيذ الضوابط التنظيمية والرقابية على نحو كافي وفعال²، ويجب أن تقوم هذه الوظيفة بوضع سياسة إستراتيجية لإدارة المخاطر مع التعاون على المستوى الاستراتيجي ، والتنسيق بين أنشطة مختلف الوظائف على المستوى التشغيلي ، كما تعمل على تطوير عمليات مواجهة المخاطر والتي تتضمن برامج الطوارئ واستمرارية النشاط الاستثماري ، كما تقوم بإعداد التقارير عن المخاطر الاستثمارية وتقديمها لمجلس الإدارة وأصحاب المصلحة³، وتعتبر لجنة المخاطر هيكل مهم في الشركة لأنها توفر السياسة الإستراتيجية للتعامل مع مختلف المخاطر الاستثمارية التي تواجهها في نشاطها.

4- دور المراجعة الداخلية: تعتبر من أهم الوظائف الأساسية للإدارة السليمة للشركة وفقا لمبادئ الحوكمة، ولقد أخذت اهتماما كبيرا عقب الفضائح المالية التي هزت كثيرا من المؤسسات المالية، ومن بينها شركات التأمين التعاوني لأنها هي المؤهلة للاكتشاف المبكر للأخطاء والانحرافات في مجال الاستثمار، منها المتعمدة وغير المتعمدة وتصحيحها في أوانها⁴، إضافة إلى كشف التلاعبات والتقليل من مخاطر الإدارة الخاصة بمبدأ الفصل بين الصناديق وتساهم في إعطاء صورة واضحة لمجلس الإدارة لتدخل في حالة اكتشاف أية اختلالات في مجال الاستثمار .

ثانيا: مساهمة الآليات الخارجية للحوكمة المؤسسية: تقوم الآليات الخارجية للحوكمة المؤسسية بالتالي:

1- دور المراجعة الخارجية: تلعب المراجعة الخارجية دوراً هاماً في إنجاح حوكمة شركات التأمين التعاوني لإدارة مخاطرها، حيث تقلص أو تقضي على التعارض بين المساهمين والإدارة، كما أنه يقضي على عدم تماثل المعلومات المحتواة بالقوائم المالية، فالمدقق الخارجي يضيف مصداقية على المعلومات من خلال المصادقة على القوائم المالية⁵.

2- دور هيآت الرقابة على شركات التأمين التعاوني: أكد الاتحاد الدولي للتأمين على مجموعة من الآليات، والتي على أساسها يتم تطبيق مفهوم الحوكمة في شركات التأمين منها إدارة المخاطر الاستثمارية ، وهذا من خلال

¹ طارق عبد العال حماد ، إدارة المخاطر ،الدار الجامعية ، الإسكندرية ، مصر ، 2003، ص : 246 .

² ساعد بن فرحات، مرجع سبق ذكره، ص:11.

³ بن علي بلعزوز وآخرون ، إدارة المخاطر ، مرجع سبق ذكره ، ص:73.

⁴ نجاة شاكر محمود، مرجع سبق ذكره، ص: 113.

⁵ معمر حمدي ، دور تطبيق مبادئ الحوكمة في دعم نشاط شركات التأمين التعاوني، مرجع سبق ذكره ، ص :157.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

وجود لوائح تحدد القنوات الاستثمارية لشركات التأمين التعاوني وكذا النسب المحدد في كل قناة وهي تختلف من دولة إلى أخرى ، وكذا وفقاً لمتطلبات الملاءة المالية.

ثالثاً : مساهمة آليات الحوكمة الشرعية : تقوم آليات الحوكمة الشرعية بالتالي :

1-هيئة الرقابة الشرعية : تلعب هيئة الرقابة الشرعية دوراً مهماً في مواجهة المخاطر التي تتعرض لها شركات التأمين التعاوني وخصوصاً في مجال الاستثمار والسمعة، حيث تقوم هذه الهيئة برفع التقارير إلى مجلس الإدارة توضح مدى التزام الشركة بالضوابط الشرعية التي أقرتها الهيئة¹، في النشاط الاستثماري، مع مراعاة طبيعة وحدود مخاطر عدم الالتزام، و مراقبة وتقييم السياسات والإجراءات الموضوعة من قبل الشركة لإدارة المخاطر الاستثمارية. - الرد على استفسارات إدارة شركة التأمين التعاوني حتى تضمن توفير معلومات كافية تمكنها من إدارة المخاطر الشرعية في إطار النظام الأساسي للشركة واللوائح التنظيمية²، والاهتمام بنظم الإشراف والرقابة لأوجه الاستثمار المقررة قانوناً وخاصة تلك المتعلقة بحقوق المشتركين ، وهذا بتطبيق أساليب من خلالها يتم التأكد من سلامة المركز المالي للشركات التأمين التعاوني، لذا يجب تقديم القوائم المالية على فترات دورية إلى الهيئة لفحصها والتأكد من سلامتها ما يعزز أدائها المالي³، ومن خلال عمل هيئة الرقابة الشرعية تجنب الشركة من الوقوع في خطر عدم الالتزام بالشرعية الإسلامية في نشاطها الاستثماري.

2- دور التدقيق الشرعي في إدارة المخاطر الاستثمارية: ويتم ذلك من خلال تدخله في المراحل التالية:

أ- مرحلة تحديد المخاطر: يعمل المدقق الشرعي على إبراز المخاطر المصاحبة للنشاط الاستثماري في شركات التأمين التعاوني، وهذا من خلال تحديد مختلف المخاطر المترتبة عن كل أداة استثمارية تختارها الإدارة بناء على موافقة الهيئة الشرعية، مما يسمح لمجلس الإدارة باتخاذ القرار على أسس واضحة.

ب- مرحلة تقييم المخاطر: يكمن دوره في تحديد درجة المخاطر ومدى الأثر المترتب عن وقوعها على كل اختيار استثماري، كون المخاطر العالية يترتب عنها مخاطر مالية ومخاطر السمعة، ليس مثل المتوسطة والضعيفة.

¹ - ناصر عبد الحميد علي، حوكمة الشركات في الأسواق الناشئة بالتطبيق على قطاع التأمين التعاوني التكافلي : دراسة عملية على السوق السعودي، مرجع سبق ذكره، ص 120 .

² - دليلة هامل ، دور الحوكمة الشرعية في دعم الرقابة على شركات التأمين التكافلي ، مجلة الشريعة والاقتصاد ، المجلد 08 ، العدد 01 ، جوان 2019 ، الجزائر ، ص:280.

³ - معمر حمدي ، صليحة فلاق ، الملاءة المالية لشركات التأمين التعاوني كآلية للالتزام بالسداد والقدرة على مواجهة المخاطر : سوق التأمين السعودي أمودجا ، يوم دراسي حول دور الملاءة المالية في تعزيز حوكمة شركات التأمين الجزائرية ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة الشلف ، 06 جانفي 2015 ، ص: 18 .

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

- 3- دور التدقيق الشرعي في تخفيض المخاطر الاستثمارية:** من أهم إسهاماته في تخفيض المخاطر بتقديم مقترحات لسد الثغرات الناتجة عن تلك الانحرافات وذلك نحو المطالبة بتعديل السياسات الاستثمارية أو تطوير النظم الآلية أو تأهيل العاملين على نحو يمكنهم من التنفيذ الشرعي الصحيح¹.
- إن عمل التدقيق الشرعي المصاحب للتنفيذ يساعد على تجنب الأرباح المؤثرة على النتائج ما أمكن، بالإضافة إلى جاهزيته بالإجابة عن استفسارات الموظفين يساهم في تجنب الأخطاء الشرعية في العقود والأدوات الاستثمارية على غير الصورة السليمة، ويساهم في تلافي مجموعة من المخاطر ذات الطبيعة المنتظمة بعد التعرف على أنماطها كموظفين غير المنضبطين وفق السياسات والإجراءات بالأصول الشرعية للاستثمار الإسلامي.
- كما له دور في المخاطر المنتظمة من خلال تدقيق في الاستثمارات المعروضة للإدارة والهيئة الشرعية مما يساعدها اختيار الأدوات استثمارية بهدف توفير استثمار أكثر أمناً أو أكثر مرونة للإدارة في المتابعة ودرء الخطر عن نفسها.
- يكشف التدقيق الشرعي السابق سلامة التنفيذ الشرعي، مما يرفع معدل الملاحظات وتوسع التوصيات لإعادة التدريب وتأهيل الموظفين المكلفين بالاستثمار، يحفظ لشركات التأمين التعاوني أموالها وأرباحها ويساعدها في الدخول ببداية استثمارية أو تحوطية بما يعود على الاستثمارات بالحفظ والانضباط الشرعي²، ويعمل على تقديم المشورة والتعقيبات لقسم الاستثمار أين تم إجراء التدقيق، و الإبلاغ عن المخالفات في حالة وجود تقصير في تصحيح وإدارة المخاطر الشرعية المبلغ عنها³.
- التحقق من التزام شركة التأمين التعاوني باستثمار أموال كل صندوق على حدى، و أنه تم تنظيم العلاقة في إدارة النشاط الاستثماري بين الشركة وصندوق المشتركين على أساس عقد الوكالة أو عقد المضاربة فيما يتعلق باستثمار أموال الصندوق، و أن الاحتياطي القانوني للشركة المساهمة يقتطع من أموال المساهمين ويكون من حقوقهم⁴.
- وان درة التدقيق الشرعي في تجنب شركة التأمين التعاوني خطر عدم الالتزام الشرعي .

¹ - موسى آدم عيسى، التدقيق الشرعي وإدارة المخاطر، المؤتمر الرابع للتدقيق الشرعي، شورى للاستشارات الشرعية، البحرين، 23-24 أكتوبر 2013، ص: 34-36. بالتصرف.

² - سمير الشاعر، التدقيق الشرعي وإدارة المخاطر، المرجع السابق، ص: 14-23. بالتصرف.

³ - مجلس الخدمات المالية الإسلامية، معيار إدارة المخاطر لشركات التأمين الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص: 42.

⁴ - عبد الباري مشعل، عامر حجل، برنامج التدقيق الشرعي على شركات التأمين الإسلامي، دون بلد نشر، دون سنة نشر، ص: 14.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

المبحث الرابع: دور الهندسة المالية الإسلامية في الحد من المخاطر الاستثمارية

تعتبر الهندسة المالية الإسلامية مصدر من مصادر الإبداع والابتكار الذي تحتاج إليه المؤسسات المالية الإسلامية، خاصة شركات التأمين التعاوني من أجل تلبية الاحتياجات الاستثمارية والمنتجات التأمينية ، الأمر الذي يضمن لها بقائها و استمراريتها في ظل بيئة تسودها المنافسة.

المطلب الأول: مفهوم الهندسة المالية الإسلامية

لا تختلف الهندسة المالية الإسلامية عن الهندسة المالية التقليدية إلا من ناحية انضباطها بأحكام الشريعة الإسلامية ولهذا سنتطرق إلى تعريف وأهم خصائص الهندسة المالية وأهميتها بالنسبة للشركات التأمين التعاوني.

أولاً: تعريف الهندسة المالية الإسلامية ومجالاتها: نتطرق إلى تعريف ونطاق الهندسة المالية الإسلامية.

1- تعريف الهندسة المالية الإسلامية: يوجد لها عدة تعاريف نذكر منها:

أ- تعريف 1: عرفت الجمعية الدولية للمهندسين الماليين الهندسة المالية على أنها عملية تطوير والتطبيق المبتكر للنظرية المالية والأدوات المالية لإيجاد حلول للمشاكل المالية المعقدة ولاستغلال الفرص المالية المتاحة فالهندسة المالية ليست أداة وإنما هي المهنة التي تستعمل الأدوات¹.

ب- تعريف 2: هي عملية خلق أدوات أو خدمات مالية جديدة من قبل مؤسسات الصناعة المالية، وهذا بهدف تلبية احتياجات مختلفة للعملاء من مستثمرين خواص أو مؤسسات تحتاج إلى تمويل للدخول في عمليات الاندماج أو تملك مؤسسات أخرى².

ج- تعريف 3: هي التصميم والتطوير والتنفيذ، لأدوات وآليات مالية مبتكرة والصياغة لحلول إبداعية لمشاكل التمويل وفق أحكام الشريعة الإسلامية وعدم الإخلال بها³.

د- تعريف 4: هي مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم، التطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة، إضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل وكل ذلك في إطار توجيهات الشريعة الإسلامية⁴. ومن هنا تعرف الهندسة المالية الإسلامية بأنها عملية تطويرية وتنويعية وإبداعية لأدوات التمويل والتي تتيح فرص التقليل من المخاطر من خلال الإطار الإسلامي بهدف تلبية حاجات تمويلية جديدة تحقق الرفاه الاقتصادي للمجتمع الإسلامي وترفع عنه الحرج .

2- نطاق الهندسة المالية: للهندسة المالية ثلاثة مجالات رئيسية هي:

¹ - نور الدين بوشلاغم ، الهندسة المالية الإسلامية كآلية لتطوير صناعة المنتجات المالية : دراسة لنماذج مالية إسلامية مبتكرة ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة وهران 2، الجزائر ، 2019، ص:10.

² - Yuan K. Chou and Martin S. Chin, **Financial Innovations and Technological Innovations as Twin Engines of Economic growth**, University of Melbourne, Australia, 2004, p: 2.

³ -Medni Ahmed , **Using the Islamic Financial Engineering in desing and innovation a government sukuk of the saudi arabian monetry agency for liquidity management**, tanmiyat al rafidain, university of mosul college of administrztion and economics, 39(128), 2020,p:35.

⁴ - عبد الكريم قندوز ، الهندسة المالية الإسلامية ، مجلة الاقتصاد الإسلامي ، جامعة الملك عبد العزيز، المجلد20، العدد02، 2007، ص:19.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

أ- المجال الأول: يتمثل في ابتكار أدوات مالية جديدة، لتلبي هذه الأدوات المبتكرة حاجات تمويلية جديدة، كتقديم أنواع مبتكرة من السندات والأسهم العادية والممتازة وعقود المبادلات¹.

ب- المجال الثاني: يتمثل في ابتكار عمليات مالية جديدة من شأنها أن تخفض تكاليف المعاملات والتداول الإلكتروني للأوراق المالية، فضلا عن الأساليب المبتكرة للاستخدام الكفاء.

ج- المجال الثالث : يتمثل في ابتكار حلول خلاقة مبدعة للمشاكل المالية التي تواجه منشآت الأعمال ، كإنشاء استراتيجيات جديدة لإدارة مخاطر الاستثمار ، وأنماط جديدة لإعادة الهيكلة وغيرها².

ثانيا: أسباب الحاجة للهندسة المالية الإسلامية وخصائصها: تعد الهندسة المالية الإسلامية أمر ضروري للصناعة المالية الإسلامي نظرا للخصائص التي تميزها.

1- أسباب الحاجة للهندسة المالية الإسلامية: البحث عن حلول مالية إسلامية من عدة جوانب وهي:

أ- انضباط قواعد الشريعة الإسلامية: إن قواعد الشريعة الإسلامية الخاصة بالتبادل، وان كانت معدودة لكنها منضبطة ومحددة ، وعليه فان قبول التعاملات التي تلي احتياجات الناس بصورة كفؤة اقتصاديا يظل مرهونا بعدم منافاته لهذه القواعد ، فالهندسة المالية الإسلامية مطلوبة للبحث عن الحلول التي تلي الاحتياجات الاقتصادية مع استيفاء متطلبات القواعد الشرعية .

ب- تطور المعاملات المالية : من العلوم أن المعاملات في الإسلام تجمع بين الثبات والتطور أو المرونة ، ومع التطور الحاصل في أشكال المعاملات بين الناس في البيوع وكذلك النقد المتعامل به.

ج- المنافسة من المؤسسات المالية التقليدية : إن وجود المؤسسات المالية التقليدية ونموها يفرض قدر كبير من التحدي على الاقتصاد الإسلامي ، حيث لا يكفي تقديم الحلول بل يجب أن تكون تحقق مزايا متكافئة مع حلول الرأسمالية ، ويترتب على هذه الجوانب صعوبة إيجاد حلول اقتصادية إسلامية قادرة على منافسة البدائل السائدة في الاقتصاد المعاصر ومن هنا برزت الحاجة للتطوير الهندسة المالية الإسلامية وتأصيلها³.

2- خصائص الهندسة المالية الإسلامية : تمتاز الأدوات التي تطورها أو تبتكرها الهندسة المالية الإسلامية بميزتين:

¹ - مرضي بن مشوح العنزي ، فقه الهندسة المالية الإسلامية : دراسة تأصيلية تطبيقية ، الطبعة الأولى ، شبكة الألوكة الإسلامية ، رسالة دكتوراه في الفقه المقارن منشورة ، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية ، القصيم ، السعودية ، 2015 ، ص:36.

² - منير إبراهيم هندي ، الفكر الحديث في إدارة المخاطر : الهندسة المالية باستخدام التوريق والمشتقات المالية ، دار المعارف ، الإسكندرية ، 1999 ، ص: 15.

³ - عمر ياسين محمد خضيرات ، دور الهندسة المالية الإسلامية في معالجة الأزمة الاقتصادية والمالية المعاصرة ، المؤتمر الدولي للاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبلية ، المركز الجامعي غرداية ، الجزائر ، 23-24 فيفري 2011 ، ص:16.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

أ- المصدقية الشرعية : ويقصد بها أن تكون المنتجات الإسلامية متوافقة مع الشرع ، ويكون الهدف الوصول إلى حلول مبتكرة تكون محل اتفاق قد الإمكان بين جمهور الفقهاء¹.

ب- الكفاءة الاقتصادية: ويقصد بها أن تحقق مقاصد المتعاملين بأقل من التكاليف الإجرائية أو التعاقدية، وهذا بتطوير أساليب التعامل الاقتصادي إلى اقل قدر ممكن من الالتزامات والقيود²، ويمكن لمنتجات صناعة الهندسة المالية الإسلامية زيادة الكفاءة الاقتصادية عن طريق توسيع الفرص الاستثمارية في مشاركة المخاطر وتخفيض تكاليف المعاملات وتكاليف الحصول على المعلومات وعمولات الوساطة والسمسة³.

ج- الابتكار الحقيقي بدل التقليد: يعتبر التنوع المتوفر في المنتجات المالية الإسلامية تنوعا ، حيث إن كل أداة من أدوات الهندسة المالية الإسلامية لها طبيعة تعاقدية وخصائص تميزها عن غيرها من الأدوات الأخرى وهذا من منطلق أن المقصود بالهندسة المالية الإسلامية هو ما يلي مصلحة حقيقية للمتعاملين الاقتصاديين في الأسواق وليس مجرد عقد صوري من العقود الوهمية، وهذا ما يؤكد القيمة المضافة للابتكار⁴.

ثالثا : أهداف وأهمية الهندسة المالية الإسلامية : تكمن أهمية وأهداف الهندسة المالية في الآتي :

1- أهداف الهندسة المالية الإسلامية: تسعى الهندسة المالية الإسلامية إلى توفير منتجات مالية إسلامية ذات جودة عالية تعد بديلا شرعيا للمنتجات المالية التقليدية، تمتاز بالمصدقية الشرعية، بالإضافة إلى زيادة الكفاءة الاقتصادية عن طريق توسيع الفرص الاستثمارية في مشاركة المخاطر، بالإضافة إلى تحقيق عوائد مجزية للمستثمرين وتنوع مصادر الربحية ، و تقليل مخاطر الاستثمار بتنوع صيغته، مع المساعدة في إدارة تحقيق الموازنة بين العوائد والمخاطرة والسيولة شركات التأمين التعاوني⁵، وهذا من خلال الأساليب التالية :

أ- التحوط : يقصد به هو التقليل من المخاطر التي يمكن أن تحدث ، وهو عملية الاحتماء من خطر تقلبات الأسعار وذلك من خلال الأدوات التي ابتكرتها الهندسة المالية⁶.

ب- المضاربة: تعتبر المضاربة شراء وبيع الأوراق المالية بهدف تحقيق الربح من خلال توقعات ارتفاع الأسعار في المستقبل اعتمادا على المعلومات التي يجمعها المضارب.

¹ - صالح مفتاح ، رمة عمري ، الهندسة المالية الإسلامية ودورها في تحقيق التنمية المستدامة، ملتقى دولي حول مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة قلمة، الجزائر، 3-4 ديسمبر 2012 ، ص:08.

² - عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق ، مؤسسة الرسالة ناشرون، دمشق، سوريا، 2008، ص:164.

³ - الساعاتي عبد الحميد عبد الرحيم، نحو مشتقات مالية إسلامية لإدارة المخاطر التجارية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي، السعودية، المجلد 11، 1999، ص:55.

⁴ - حنان عبدلي ، دور الهندسة المالية في تحقيق كفاءة الأسواق المالية في ظل التوجه العالمي نحو الصناعة المالية الإسلامية : دراسة عينة من الأسواق المالية الناشئة ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة الجزائر 03، 2018 ، ص:35.

⁵ - AL-Hunaiti, H.M.H, **The role of Islamic financial engineering in addressing financial crisis**, international conference the contemporary global financil and economic crises from an Islamic economic perspective, The World Islamic science University, Amaan, Jordan,2010,p :8-9.

⁶ - نور الدين بوشلاغم ، مرجع سبق ذكره، ص:22.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

ج- المراجعة : تعد المراجعة من بين أكثر العمليات ربحية بالنسبة للمستثمرين فهي تمكنهم من الحصول على أرباح أكيدة وبدون خسائر في أغلب الأحيان ، وهذا من خلال الاستفادة من عدم التوازن بين الأسواق¹.

2- أهمية الهندسة المالية الإسلامية: تكمن أهمية الهندسة المالية الإسلامية في:

أ- توفير منتجات مالية إسلامية جديدة يدعم استقطاب الأموال، وبالتالي يدعم المساهمة في الاستثمار الإسلامي، وتوفير التكاليف نتيجة لما يتحقق من وفورات الحجم الكبير.

ب- توزيع المخاطر نظراً لتنوع أشكال الاستثمارات وأجالاتها، ويمكن اعتبار صناديق الاستثمار واحدة من الأدوات التي تساهم في توزيع المخاطر الاستثمارية بسبب تعدد منافذ الاستثمار فيها سواء قصير أو متوسط أو طويل الأجل وبالتالي تحقيق رغبات مختلف المستثمرين.

ج- القيام بالأبحاث والتنبؤات السوقية والإفصاح الدوري لدعم شفافية السوق ومعرفة حاجات المستثمرين، وإمداد الجهات المعنية بالبيانات المطلوبة، وبالتالي تنشيط المناخ الاستثماري².

وتكمن أهميتها على مستوى التطبيق : إذا اعتبرنا التكليف الفقهي جزءاً من الهندسة المالية، فإنه قد يكون أساساً لتطوير كثير من العقود التأمينية والاستثمارية، فتكيف الأقساط التي يدفعها المشتركين للصندوق في شركات التأمين التعاوني على أساس التبرع ، ويتم إدارة أموال هذا الصندوق على أساس الوكالة أو الإجارة أو المضاربة، مع العلم أنه لا يجوز خلط مال أموال المساهمين مع أموال المشتركين ، أدى إلى استحداث ما يسمى بالعقود المركبة واستحداث نماذج هجينة لإدارة العمليات كالوديعة والوقف، مع ضمان استمرارية النظام المالي الإسلامي ككل و الحفاظ في ذات الوقت على أصالته من خلال الحفاظ على الضوابط الشرعية التي تقوم مسيرته، بالإضافة إلى رفع الحرج والمشقة عن جمهور المتعاملين من المسلمين الذين يتعاملون بالعقود المالية بمستجداتها الحديثة ولكي يكون للفقهاء الإسلامي حضور قوي على الساحة الاقتصادية بدلا من تعطيله³.

المطلب الثاني: طبيعة الهندسة المالية الإسلامية

إن للهندسة المالية فلسفتها الخاصة وإستراتيجيتها في الصناعة المالية الإسلامية والذي على أساسه تم ابتكار منتجات متعددة قادرة على تقديم الإضافة وتمتاز بالكفاءة والابتكار .

أولا : فلسفة الهندسة المالية وإستراتيجياتها : للهندسة المالية الإسلامية طبيعتها المميزة من خلال :

1- فلسفة الهندسة المالية : ترتكز فلسفة الهندسة المالية على التحليل والقرارات الدورية الخاصة بالمنتجات المالية والتباديل والتوفيق المختلفة التي تحقق أعلى عائد بأقل مخاطر ، ومحاولة تغيير الأدوات المالية والاستثمارية وتعديلها

1 - المرجع السابق ، ص:24.

2 - إبراهيم عبد الحليم عبادة، مؤشرات الأداء في البنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، دار النفائس، عمان، الأردن، 2008، ص: 112-113.

3 - عبد الكريم أحمد قندوز ، الابتكار في الصناعة المالية الإسلامية ، صندوق النقد العربي ، الإمارات العربية المتحدة ، 2019، ص:78.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

لتجنب المخاطر وزيادة العائد وهذا حسب تقلبات الأسواق المالية من أجل تحقيق أعلى قيمة للمشروع في تاريخ محدد، وتركز الهندسة المالية على إدارة عناصر المركز المالي والمنتجات المالية الجديدة¹.

2- إستراتيجية الهندسة المالية : ويقصد بها التشغيل الفعال لمصادر واستخدامات الأموال ، بالإضافة إلى التشغيل الديناميكي للمنتجات المالية الجديدة عن طريق الصفقات التي تعقد لأوامر التنفيذ في المستقبل وتركز الإستراتيجية على مايلي :

أ- تحديد عناصر القوة الداخلية للمؤسسة المالية (الأصول المادية والمالية قصير وطويلة الأجل، الأصول المتغيرة والثابتة، وحقوق الملكية والخصوم طويلة وقصيرة الأجل).

ب- تحديد فرص الاستثمار والتمويل داخل الأسواق المال وخارجها والتي تحقق جذب وربط إمكانيات الشركة بتلك الفرص ، مع تجنب التهديدات والمخاطر والاستثمارية في الأدوات الاستثمارية .

ج- الاستفادة من تغيرات الأسعار في أسواق المال الدولية في تعديل محفظة الاستثمار لتحسين العائد وتقليل المخاطر، وبناء وإعادة بناء المؤسسات المالية في الأجل القصير والأجل الطويل بصفة دورية في ضوء التغيرات الداخلية والخارجية بسوق المال والبيئة المحيطة².

ثانيا: منتجات الهندسة المالية الإسلامية: تتمثل أهم منتجات الهندسة المالية المعاصرة في:

1- الصكوك الإسلامية: وهي أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس المال في حصص متساوية وذلك بإصدار صكوك مالية على أساس وحدات متساوية القيمة، ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصص شائعة في رأس المال وما يتحول إليه بنسبة ملكية كل منهم.

2- صناديق الاستثمار الإسلامية: تعرف صناديق الاستثمار الإسلامية على أنها عقد شركة مضاربة بين إدارة الصندوق(المضارب) والمكتتبين فيه(أرباب المال)، وذلك من خلال دفع مبالغ نقدية لإدارة الصندوق مقابل إصدار صكوك تمثل حصة شائعة في رأس المال المراد استثماره في مشاريع حقيقية ومختلفة بطريقة مباشرة، أو بطريقة غير مباشرة من خلال شراء وبيع الأصول والأوراق المالية الإسلامية وتوزيع الأرباح المحققة حسب نشرة الاكتتاب الملزمة للطرفين³.

3- التوريق الإسلامي : هي بأن يقوم الدائن حامل سند دين السلم ببيع سلم موازٍ للسلم الأول، أي له نفس المواصفات و الشروط، ويعتبر الدين هنا رهنا للسلم الموازي، أي أن له نفس الخصائص و المواصفات و الشروط،

¹ - فريد النجار، البورصات والهندسة المالية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، دون سنة نشر، ص: 234.

² - عبد الكريم قندوز ، الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق ،مرجع سبق ذكره، ص: 38.

³ - عائشة بويهم ، إستراتيجية ابتكار وتطوير المنتجات المالية الإسلامية وسبل إدماجها في الأسواق المالية :دراسة حالة السوق المالي الجزائري ،أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة سطيف 1، الجزائر، 2021، ص:77.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

فيصبح بذلك السلم الأول رهنا للسلم الثاني، أي يصبحان متقاربان في درجة المخاطرة ولهما نفس الخصائص، ويكون بذلك قد وافق الشريعة الإسلامية و تحوط من المخاطر المرتقبة¹.

4- السوق المالية الإسلامية: هي سوق منظمة يتم تداول فيها الأدوات المالية الإسلامية من أسهم وصكوك إسلامية على الوجه الذي تجيزه الشريعة الإسلامية.

5- المشتقات المالية الإسلامية: هي عقود فرعية ثانوية تشتق من عقود أساسية لأدوات استثمارية، لينشا عن تلك العقود الفرعية أدوات استثمارية، تشتق قيمتها من أصل نقدي كالأصول الحقيقية، ولها أهمية تتمثل في تقديم خدمة التغطية ضد مخاطر الأسعار، كما تتيح تخطيط التدفقات النقدية وإتاحة فرص استثمارية للمضاربين².

6- التأمين التعاوني: وهو محل دراستنا وهو يعتبر من منتجات الهندسة المالية الإسلامية ، وأداة تحوط ضد المخاطر التي تواجه مؤسسات الاقتصاد الإسلامي .

ثالثا: العلاقة بين الهندسة المالية وإدارة المخاطر الاستثمارية : بما أن المخاطر متعلقة بأي قرار استثماري، فإن أي عملية إبداعية بتطوير أدوات، وعمليات للحصول على حلول في مجال التمويل والاستثمار يجب أن يأخذ بعين الاعتبار عامل الخطر، ومن هنا تظهر العلاقة بين الهندسة المالية وإدارة المخاطر³.

تساهم الهندسة المالية في المظاهر الأربعة للإدارة المالية الحديثة حيث تساهم في الحصول على الأموال اللازمة للتشغيل الشركة، من خلال عمليات إعادة الهيكلة والاستحواذ والسيطرة، كما تعمل على توفير أدوات لتطوير استراتيجيات متاجرة مناسبة بما يتلاءم وحركية السوق ، كما تلعب الهندسة المالية دورا أساسيا في إدارة الاستثمارات من خلال دعم عملية تصميم وتطوير أدوات استثمارية جديدة كالصناديق التبادلية ذات الربحية العالية ، والصكوك ، كما لها دور في تحويل الاستثمارات ذات المخاطر المرتفعة ، إلى ذات مخاطر منخفضة مثل عمليات إعادة التجميع والضمانات الإضافية، وأخيرا فان دور الهندسة المالية في إدارة المخاطر يتمثل في تأمين الإطار المنهجي المناسب لتصميم تقنيات إدارة مناسبة للمخاطر الاستثمارية بحيث تتضمن استراتيجيات إدارة الأصول والخصوم واستراتيجيات التحوط⁴.

¹ - نعمة عبد الرحمان ، مغنية هوارى ، زوليخة بختي ، قياس مخاطر الاستثمار في الأسواق المالية وتأثيرها على سلوك المستثمرين: حالة مؤشرات داو جونز الإسلامي ، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، 2017، ص:102.

² - إخلاص باقر هاشم النجار، الهندسة المالية الإسلامية، جامعة البصرة، العراق، 2018، ص:138.

³ - محمد عبد الحميد عبد الحي ، استخدام تقنيات الهندسة المالية في إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية ، أطروحة دكتوراه ، كلية الاقتصاد ، جامعة حلب ، سوريا ، 2014، ص:20-21.

⁴ - المرجع السابق، ص:22.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

المطلب الثالث: استخدام منتجات الهندسة المالية في التحوط ضد المخاطر الاستثمارية

يعرف صندوق النقد الدولي التحوط : بأنه "وسيلة تقليل مخاطرة مالية بطلب مركز في إحدى الأدوات يعوض بها -جزئياً أو كلياً - مخاطرة تقترب بمركز آخر"¹، ويعرف على أنه إزالة الآثار السلبية التي تصاحب التطورات غير الملائمة في أسعار الصرف ، أو أسعار الفائدة ، أو قيم الأصول المستثمر فيها ، أو الحد منها إلى أدنى درجة ممكنة²، ولعل من أبرز المنتجات المالية الإسلامية المستخدمة في عمليات التحوط ضد مخاطر الاستثمار هي :

أولاً: أدوات الاستثمار الإسلامي: تعمل الأدوات الاستثمارية الإسلامية على التحوط كما يلي :

1- التحوط بالاستثمار في الصكوك الإسلامية وهي صكوك الاستثمار الشرعية شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في وحدات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيم أصدرت من أجله³، تعتبر الصكوك من أفضل الأدوات التي يمكن لشركات التأمين التعاوني في التعامل مع خطر السيولة خاصة ولو تم تطوير سوق نشطة للصكوك، حيث إن بعض الصكوك مثل صكوك الإجارة يتمتع بالاستقرار إلى درجة قد تصل إلى الثبات في صافي العوائد بالنظر إلى معرفة الأجرة مسبقاً ، فهي تصلح بديلاً لأذونات الخزينة بهدف الاستثمار وتقليل مخاطر السيولة.

2- الشهادات الاستثمارية القابلة لتداول : وتعتبر هذه الشهادات أوراق مالية تصدر من قبل البنوك الإسلامية في مقابل الودائع الاستثمارية لديها ، حيث تقوم على أساس المضاربة باعتبار حاملها (شركة التأمين التعاوني) رب المال والبنك الإسلامي مضارباً ، وتعطي الحق لحاملها الحصول على الربح قبل تاريخ الاستحقاق الورقة المالية وبالنسب المتفق عليها ، كما تعطي الحق في بيعها من أجل الحصول على السيولة التي يحتاجها خلال مدة استحقاقها⁴، حيث تساهم هذه الأوراق في تحقيق رغبة شركات التأمين التعاوني في توافر القدرة على استرداد أموالها في الآجال القصيرة وبالتالي توفير السيولة لمواجهة التزامات الشركة .

3- السوق المالية الإسلامية: تعد السوق المالية الإسلامية عموماً آلية هامة للشركات التأمين التعاوني تحقق لها أهداف التحوط والتنوع حيث تتمكن من تقليل المخاطر وزيادة العوائد وذلك بتنوع المحفظة الاستثمارية واختيار الأدوات الاستثمارية أكثر نجاعة ومشروعية، حيث تعد آلية استثمارية لإدارة الفائض نحو تشغيل الأصول، واحتضان الأدوات الاستثمارية الإسلامية، الوعاء الذي يستوعب السيولة المتوفرة لدى المؤسسات المالية الإسلامية و يوفر الإطار الشرعي الأساسي الذي يلاءم ويواكب عمل شركات التأمين التعاوني .

¹ -IMF working paper, **Statistics Department, prepared by Robert. M. Heith, March 1998,p: 12.**

² - اتحاد المصارف العربية، الهندسة المالية، القسم الإنجليزي، ص:105.

³ - عبد الكريم قندوز ، احمد مداني ،الأزمة المالية واستراتيجيات تطوير المنتجات المالية الإسلامية، ملتقى الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية ، جامعة خميس مليانة ، الجزائر ، 5-6 ماي 2009 ، ص:07.

⁴ - أشرف محمد دوابة ، شهادات الإيداع القابلة للتداول ، مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية معالم الواقع وأفاق المستقبل ، كلية الشريعة والقانون ، جامعة الإمارات العربية المتحدة ، ماي 2005 ، ص:976.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

4- التحوط بالاستثمار في الصناديق الاستثمارية وودائع المضاربة والمراجحة : تقوم شركات التأمين التعاوني بالاستثمار جزء من أموالها في شكل ودائع مضاربة ومراجحة في مؤسسات ذات تصنيف عالي واجل استحقاق لا يقل عن ثلاثة أشهر، أو الاستثمار في الصناديق الإسلامية ومحافظ ذات الدخل الثابت، وهذا بغية تحقيق عوائد، كما يمكن بيع هذه الموجودات بسهولة والوفاء بمتطلبات السيولة، وهذا ما يوفر أدوات استثمارية جديدة تجنب الشركة من مخاطر عدم الالتزام بالشريعة الإسلامية.

ثانياً: المشتقات المالية الإسلامية ودورها في إدارة المخاطر: يمكن استخدام عقود المشتقات المالية في إدارة المخاطر (شرط أن تكون السوق المالية التي تتداول ضمنها هذه العقود سوقاً مالية إسلامية) على النحو التالي:

1- عقود الخيار: وتتداول خيار الشراء وخيار البيع.

أ- عقود خيار الشراء : تتلقى طلبات شراء عقود آجلة أو مستقبلية وعقود خيار شراء أسهم بتواريخ معينة وأسعار محددة ، فتحصل على عمولات من طالبي الشراء أو الراغبين في شراء عقود خيار شراء سهم ، وهذا البيع يأخذ صفة بيع العربون فإذا رأى المستثمر أن مصلحته أن يشتري الأسهم في وقت محدد أمضى العقد بالشراء ، وإذا رأى العكس تنازل عن ما دفعه ثمناً لعقد الخيار¹، فاعتبار أن شركة التأمين التعاوني تقوم باستثمار أموال صندوق المشتركين عن طريق المضاربة وأموال صندوق المساهمين في مجالات مختلفة فيتيح حق خيار الشراء ، فرصة لشركة لحماية استثماراتها من مخاطر ارتفاع القيمة السوقية لأوراق مالية تود شراءها في المستقبل².

ب- عقود خيار البيع : يكون لمالك الأسهم الحق بالبيع إن شاء ، مقابل عمولة يدفعها للمؤسسة ، وتكون المؤسسة ملزمة بالشراء بنفسها بإيجاد مشترين مقابل أجر أو عمولة ، فهي تتلقى طلبات الشراء وتقوم بمقابلتها بطلبات البيع فإذا تقابلت في الأنواع والأسعار فلا مشكلة ، وإذا لم تقابل لا بد أن تقوم المؤسسة بنفسها بالشراء فإما أن تكسب أو تخسر فإذا خسرت فإنها تعوض خسائرها من العمليات الراجحة والعمولات أو من تقاضي رسوم إصدار³، وتلجأ شركة التأمين التعاوني لهذه الإستراتيجية في اعتقادها بأن أسعار الأوراق المالية سترتفع في المستقبل ومن ثم تقوم بشرائها الآن وفي نفس الوقت تقوم بتحرير خيار البيع لأحد المستثمرين بغرض بيع هذه الأوراق إذا ما انخفضت أسعارها وتحقيق عائد من وراء ذلك⁴.

2- عقود المبادلات: من التقنيات التي تمكنت من تطويرها المؤسسات المالية الإسلامية للتحوط ضد مخاطر السيولة ومخاطر الصرف، وهي احد أنواع المشتقات المالية الإسلامية المتوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية، وهي أن

¹ - كمال توفيق خطاب ، نحو سوق مالية إسلامية، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي ، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، السعودية، 2005، ص: 25-26.

² - فيروز جبرار، دور الابتكارات المالية في مجال التأمين في دعم قدرة شركاتها على تغطية المخاطر، مجلة دراسات اقتصادية ، جامعة الجلفة، المجلد 06، العدد 01، جوان 2019، ص: 107.

³ - عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية بين النظرية والتطبيق، مرجع سبق ذكره، ص: 58.

⁴ - فيروز جبرار، دور الابتكارات المالية في مجال التأمين في دعم قدرة شركاتها على تغطية المخاطر، مرجع سبق ذكره، ص: 107.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

تنشئ المؤسسة المالية بالاتفاق مع احد المصارف أو شركات التأمين التعاوني عقدي إقراض واقتراض مستقلين في التاريخ نفسه ، ولأجل استحقاق واحد أي يتم من خلال هذه التقنية قيام مؤسسة مالية بالحصول على قروض من طرف مؤسسات مالية أخرى بالعملة المحلية أو بعملة البلد الذي تقوم المؤسسة الأولى بالتعامل في أصوله وتمنح للمؤسسة الثانية ما يقابل ذلك من العملة المحلية ، وبذلك تتمكن المؤسسة المالية الإسلامية من تحقيق أمرين هما : تنظيم تدفقاتها النقدية وتثبيت سعر الصرف طول مدة القرض¹، وتعد عقود المبادلة أحد الأدوات تغطية المخاطر في شركات التأمين التعاوني لتغطية أسعار الصرف، فالهدف منه هو تغطية تكلفة التمويل في شركات التأمين التعاوني وذلك عن طريق توقع السيناريوهات المحتملة لأسعار الصرف .

ثالثا : التحوط باستخدام تقنية التوريق الإسلامي : وتعد توريق عمليات التأمين من بين الطرق المبتكرة لتحمل وتغطية المخاطر في شركات التأمين التعاوني كمخاطر السيولة ، ويتم التوريق حسب الطرق التالية:

إذا كان على المؤسسة ديون في ذمتها للغير وترغب في عدم وفائها بالتزاماتها نقدا لعدم توافر السيولة الكافية لذلك أو غيرها من الأسباب الأخرى يمكن تتبع الطرق التالية²:

1- تحويل تلك الديون إلى أسهم ، وبخاصة عندما تقوم بإصدار جديد ضمن ما تتيحه أنظمتها ولوائجها ، فتصبح تلك الديون عبارة عن أسهم يمتلكها الدائنون وتمثل حصصا من موجودات تلك المؤسسة ويسري عليها ما يسري على بقية أسهم الشركة.

2- إصدار سندات ملكية لأعيان مؤجرة لتشجيع الدائنين على مبادلة ديونهم مقابل تلك السندات، وهي تختلف عن سندات الملكية العادية، وإنما هي عين مملوكة مؤجرة تدر عائدا محددًا معروفًا.

رابعا: إستراتيجية إدارة الأصول والخصوم : تعتبر إدارة الأصول والخصوم واحدة من أهم استراتيجيات الاستثمار بأدوات الهندسة المالية لحد أن ذهب البعض إلى تعريف الهندسة المالية على أنها بناء هياكل لإدارة الأصول والخصوم ، ولقد تم التفصيل فيها في المبحث الثاني أعلاه .

تتعدد استخدامات الهندسة المالية الإسلامية في مجال إدارة المخاطر بشركات التأمين التعاوني وعليه لا يمكن الإقرار بمنهج واضح لإدارة المخاطر بهذه المؤسسات، لكن هناك بعض الاستخدامات.

¹ - عبد الكريم فندوز ، حكيم براضية، مرجع سبق ذكره، ص:23.

² - عياشي فداد ، البيع على الصفة للعين الغائبة وما يثبت في الذمة : مع الإشارة إلى التطبيقات المعاصرة في المعاملات المالية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب ، البنك الإسلامي للتنمية، 2000، ص:133-134.

الفصل الثالث: آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

خلاصة الفصل :

من خلال استعراضنا في بداية هذا الفصل لإدارة المخاطر وفق السياسة الاستثمارية للشركات التأمين التعاوني من مفهوم إدارة المخاطر وأهميتها ومراحل إدارة المخاطر الاستثمارية ، انتقلنا لإبراز دور السياسة الاستثمارية في تقليل هذه المخاطر من خلال مراعاة سمات الاستثمار في شركات التأمين التعاوني وأساليب التنوع في مكونات المحفظة ، ثم تناولنا نظام الملاءة المالية وركائزها في ضبط النشاط الاستثماري في هذه الشركات ، ثم أبرزنا آليات الحوكمة المؤسسية و الحوكمة الشرعية ودورها في الحد من المخاطر الاستثمارية ، وأخيرا قمنا بدراسة منتجات الهندسة المالية الإسلامية واستخداماتها في التحوط ضد المخاطر الاستثمارية ، وتوصلنا إلى نتائج أهمها ما يلي :

- إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني هي اتخاذ الإجراءات والوسائل اللازمة لتطوير وتنفيذ خطة للتعامل مع مختلف المخاطر الاستثمارية المحتملة التي تتعرض لها الشركة بغرض حماية استثماراتها ، ويكون ذلك من خلال تحديد نوع وحجم الخطر الاستثماري الذي تتعرض له شركة التأمين التعاوني وقياسه، مع اتخاذ الوسائل المناسبة لإزالة أو تحديد الخطر حيث يتناسب مع مقدرة الشركة ورغبتها في تحمله، على أن يتم مراقبة مقدار هذه المخاطر وتعديل الإجراءات المتخذة للمحافظة على مستوى مرغوب منها.

- مراعاة سمات السياسة الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني يجنب ويقلل من تعرض هذه الشركات لمختلف المخاطر الاستثمارية التي تواجهها ،مثل خطر السيولة والمخاطر التشغيلية ، كما أن تنوع الاستثمارات يسمح بتجنب الاستثمار في أصل واحد ، تاريخ إصدار واحد، جهة واحدة أو منطقة جغرافية واحدة، الأمر الذي يجنب شركة التأمين التراكم المفرط للخطر في مجمل المحفظة.

- ألزم معيار الملاءة المالية رقم 11 شركات التأمين التعاوني بضرورة الاعتماد على قاعدة الشخص الاحترازي عند استثمار أموالها، إلا أنه يجب التنبيه أن شركات التأمين التعاوني ملزمة بتطبيق علاقة المضاربة أو الوكالة فيما يتعلق باستثمار أموال المشتركين تماشياً مع مبدأ الفصل بين الصناديق.

- إن التطبيق السليم لمفهوم ومبادئ وآليات الحوكمة داخل شركات التأمين التعاوني يؤدي إلى تفعيل نظم الرقابة الداخلية والخارجية التي تدعم وظيفة الاستثمار وتقلل حجم الأخطار التي تتعرض لها، لتحافظ على توازن أدائها المالي والإداري ، كما أن عمل هيئة الرقابة الشرعية يجنب الشركة من الوقوع في خطر عدم الالتزام بالشرعية الإسلامية في نشاطها الاستثماري .

- تعمل الهندسة المالية الإسلامية على إدارة المخاطر الاستثمارية من خلال تأمين الإطار المنهجي المناسب لتصميم مجموعة من التقنيات والآليات المناسبة لمواجهة المخاطر الاستثمارية ، كسياسة التنوع، التحوط باستخدام المشتقات الإسلامية، استراتيجيات إدارة الأصول والخصوم واستراتيجيات التحوط، الرقابة المالية وغيرها من التقنيات التي يمكن اللجوء إليها حسب الحاجة إليه.

الفصل الرابع

تجارب دولية

في إدارة المخاطر الاستثمارية

تمهيد:

شهدت صناعة التأمين التعاوني إنجازات متميزة، حيث أنشأت العديد من شركات التأمين التعاوني عبر مختلف أنحاء العالم، ويرجع ذلك إلى الجهود التي بذلها العديد من الأطراف، بما فيهم الفقهاء والعاملين في القطاع، والجهات التنظيمية من أجل تنمية نشاطه باعتباره بديلاً لنظام التأمين التقليدي.

يعتبر إنشاء شركات التأمين التعاوني وجه من أوجه الاستثمارات المهمة، وهي تشكل أداة من أدوات التنمية الاقتصادية من خلال أوجه الاستثمار التي تستثمر فيها، حيث تقوم باستثمار الاشتراكات، كما تقوم باستثمار مبالغ الفائض التأميني لصالح المشتركين إذا تم النص على ذلك في عقد التأمين أو اللوائح التنظيمية، الأمر الذي ينتج عنه تحقيق عائد إضافي للمشاركين، مما يساهم في زيادة الإقبال على الخدمات التأمينية التعاونية والرفع من القدرة التنافسية لشركات التأمين التعاوني، إلا أنه على الرغم من النجاح والنمو المتواصل لصناعة التأمين التعاوني واتساع تطبيقاتها المعاصرة، لا زالت تواجه هذه الصناعة جملة من التحديات الإستراتيجية التي تهدد مستقبلها، حيث يكتنف نشاطها العديد من المخاطر التي تتطلب منها اتخاذ التدابير والإجراءات الملائمة لإدارة وضبط هذه المخاطر وفق أفضل الممارسات الدولية من أجل التخفيف من الخسائر المحتملة أو تجنبها، ولعل من أهمها المخاطر الاستثمارية التي تحد من العوائد المتوقعة للاستثمار، وبالتالي تقليص القدرة على الوفاء بالالتزامات.

ومن خلال هذا الفصل نحاول إبراز أهم القواعد المنظمة للنشاط الاستثماري للشركات التأمين التعاوني، و كيفية تعاملها مع مختلف المخاطر الاستثمارية وهذا من خلال استعراض بعض التجارب الدولية وسيكون ذلك من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: دراسة التجربة السعودية.

المبحث الثاني: دراسة التجربة الماليزية.

المبحث الثالث: دراسة التجربة الباكستانية.

المبحث الرابع: دراسة التجربة الجزائرية.

المبحث الأول: دراسة التجربة السعودية.

تعد المملكة العربية السعودية من الدول التي أولت اهتماما كبيرا بمجال صناعة التأمين التعاوني ونتج عن هذا الاهتمام المتزايد نموا كبيرا وتطورا حقيقيا للسوق، حتى أصبح التأمين التعاوني السعودي كتجربة تستعين بها الدول الإسلامية في مجال تطوير سوقها التأميني الإسلامي.

المطلب الأول: التأمين التعاوني في المملكة العربية السعودية

شهدت صناعة التأمين التعاوني في المملكة العربية السعودية تطورا وانتشارا كبيرا حيث يعتبر سوق التأمين السعودي من أكبر أسواق التأمين التعاوني نموا وفما يلي عرض لظهور وتطور أهم الأنظمة المؤطرة له .

أولا : بداية نشاط التأمين في السعودية : بدأ نشاط التأمين في المملكة العربية السعودية قبل عام 1974 من خلال وكالات وفروع الشركات الأجنبية، ثم تأسست شركات التأمين السعودية في بداية السبعينات لمواكبة النمو والازدهار الاقتصادي ، في تلك الفترة ثم تأسست شركة البحر الأحمر للتأمين في عام 1974، وشركة ستار للتأمين 1975 ، والشركة السعودية المتحدة للتأمين في عام 1976 ، ولكن لعدم وجود خيارات فنية في التأمين وإعادة التأمين وخبراء المعاينة وتقدير الخسائر والأخطار ، وعدم وجود أطر تنظيمية وتشريعية ومحدودية لتلك الشركات وصغر حجم رؤوس أموالها ، لم تستطع أن تنمو ويكون لها دور ملموس في الأسواق مما أدى إلى إعادة تأمين نسبة كبيرة من أقساطها للخارج ، وبالتالي أدى إلى تحجم نمو السوق من حيث الأقساط والمنتجات التأمينية¹.

ثانيا : ظهور صناعة التأمين التعاوني : إدراكا من متخذي القرار لأهمية خدمات شركات التأمين التعاوني ونظرا لعدم توافق نظام عمل شركات التأمين التقليدي العاملة في المملكة مع الشريعة الإسلامية فكان من ضروري إيجاد نظام تأمين بديل متوافق مع الشريعة الإسلامية وقابل لتطبيق ، حيث ناقش مجلس هيئة كبار العلماء المنعقد بالرياض سنة 1977 ما أعده جماعة من الخبراء فيما يصلح أن يكون بديلا شرعيا عن التأمين التقليدي بجميع أنواعه ، وقد أقر المجلس جوازه ، فتم إنشاء أول شركة تأمين سعودية مسجلة بمرسوم ملكي وهي الشركة الوطنية للتأمين التعاوني والتي سميت فيما بعد بالتعاونية للتأمين نتيجة لأدراك الدولة للحاجة إلى وجود شركة تأمين تعاوني بهدف التأمين على المشاريع الحكومية و الأخطار الكبيرة للقطاع الخاص ، والمشاريع مثل مصافي البترول والصناعات البتروكيميائية لضمان أكبر حجم من اشتراكات التأمين داخل الاقتصاد المحلي ، وبغرض وضع إطار تنظيمي يضمن نجاح نشاط شركات التأمين التعاوني بالمملكة العربية السعودية ، ثم إصدار المرسوم الملكي بالموافقة على نظام مراقبة شركات التأمين التعاوني وذلك بتاريخ 1 أوت 2003 ، للأمر الذي نتج عنه اتساع خدمات التأمين التعاوني بالمملكة العربية السعودية².

¹ - معمر حدي ، دور تطبيق مبادئ الحوكمة في دعم نشاط شركات التأمين التعاوني ، مرجع سبق ذكره ، ص : 205 .

² - عبد المجيد أحمد الأمير ، تطور نشاط شركات التأمين في المملكة وأهميتها الاقتصادية ، بحث مقدم للقاء السنوي السادس عشر لجمعية الاقتصاد السعودية ، الخدمات المالية في المملكة العربية السعودية ، مركز الملك فهد الثقافي ، الرياض ، 2-4 جويلية 2007 .

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

ثالثاً: تنظيم صناعة التأمين التعاوني في المملكة العربية السعودية: وضعت المملكة العربية السعودية إطاراً تنظيمياً لكي يضمن نجاح صناعة التأمين التعاوني المتمثلة في الأنظمة القانونية واللوائح التنفيذية التالية:

1- نظام مراقبة شركات التأمين التعاوني : صدر نظام مراقبة شركات التأمين التعاوني بالمرسوم الملكي رقم (م/32) وبتاريخ 1 أوت 2003 وتلا ذلك إصدار اللائحة التنفيذية للنظام بقرار من وزارة المالية بتاريخ 21 أبريل 2004 ، بحيث يهدف النظام إلى تنظيم القطاع في المملكة ، وفور صدور هذا النظام ولائحته التنفيذية ، شكلت للمؤسسة فريقاً للمشرفين لأداء مهام الإشراف والرقابة على التأمين ، ويعمل هذا الفريق حالياً ضمن إدارة مستقلة تابعة للمؤسسة تعنى مهام الإشرافية والرقابية على قطاع التأمين¹.

نظام مراقبة شركات التأمين التعاوني، ينظم بصفة أساسية تقييم الأصول والخصوم، متطلبات الاستثمار، تقييم هامش الملاءة، مستويات رقابة الملاءة المالية، ومتطلبات الإفصاح، بالإضافة إلى ذلك فقد تم إصدار العديد من اللوائح للإدارة الفعالة لشركات التأمين أهمها لائحة الحوكمة.

أ- تقييم الأصول والخصوم: بناء على المادة الثالثة عشرة من اللائحة التنفيذية لنظام مراقبة شركات التأمين التعاوني، فإن شركات التأمين في المملكة العربية السعودية، عند تقييم أصولها وخصومها (بما في ذلك المخصصات التقنية)، ملزمة بتطبيق المعايير المحاسبية السعودية المقبولة من مؤسسة النقد السعودي، وهذه المعايير يتم إصدارها من قبل الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين (SOCPA)، وفي حالة لم تكن هناك معايير تحدد كيفية تقييم أصول أو خصوم شركة التأمين التعاوني، فإن هذه الشركة ملزمة بتطبيق المعايير الدولية².

إلا أنه بداية من سنة 2017 ، فإنه تقرر تقييم أصول وخصوم شركات التأمين التعاوني في المملكة العربية السعودية بالاعتماد على المعايير الدولية، حيث اعتمد مجلس إدارة الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين في عام 2012 خطة للتحويل إلى معايير المحاسبة الدولية، وقد تم تنفيذ هذه الخطة على أربعة مراحل تتضمن كل مرحلة مجموعة من المعايير المترابطة بغرض دراستها ومناقشتها مع ذوي الاهتمام وكذلك توفير معايير وإرشادات تطبيقية محاسبية للمعاملات المتوافقة مع الشريعة فيما لا تغطيه هذه المعايير الدولية، ومن ثم اعتمادها وفقاً للإجراءات التنفيذية المعتمدة في خطة التحويل لاعتماد كل معيار دولي³.

ب- متطلبات الاستثمار: على شركة التأمين التعاوني في المملكة العربية السعودية تحقيق المتطلبات الاستثمارية التالية⁴:

¹ - صليحة فلاق ، متطلبات تنمية نظام التأمين التكافلي: تجارب عربية، مرجع سبق ذكره ، ص : 267 .

² - مؤسسة النقد العربي السعودي، اللائحة التنفيذية لنظام مراقبة شركات التأمين التعاوني، ص:15.

³ - الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين، التحويل إلى المعايير الدولية (المحاسبة والمراجعة)، 2018 ، ص: 5.

⁴ - مؤسسة النقد العربي السعودي، اللائحة التنفيذية لنظام مراقبة شركات التأمين التعاوني، ص:34-35.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

- يجب أن يكون لدى الشركة سياسة استثمارية مكتوبة ومعتمدة من مجلس الإدارة لتوزيع الأصول الاستثمارية أخذاً في الاعتبار الأخطار المحيطة بالشركة والمنطقة التي تعمل بها، وعلى الشركة، بشكل دوري، تحليل ودراسة الأخطار المحيطة بالشركة والمنطقة التي تمارس نشاطها فيها، كما يجب على الشركة اتخاذ الإجراءات المناسبة لإدارة تلك المخاطر، وأن يكون هناك كحد أدنى تحليل للمخاطر الآتية: مخاطر السوق، مخاطر الائتمان، مخاطر أسعار الفائدة، مخاطر أسعار صرف العملات، مخاطر السيولة، مخاطر العمليات، مخاطر الدول، المخاطر القانونية، مخاطر إعادة التأمين، المخاطر التقنية.

- على الشركة عند وضع سياستها الاستثمارية مراعاة أن تكون مدة الاستحقاق للأصول المستثمرة موازية للالتزامات الشركة حسب الوثائق المصدرة، وعلى الشركة أن تقدم لمؤسسة النقد العربي السعودي برنامج الاستثمار شاملاً توزيع الأصول، وإذا لم توافق مؤسسة النقد على البرنامج تلتزم الشركة بالأوعية والنسب الواردة في الملحق 01، على ألا يتجاوز الاستثمار خارج المملكة 20% من إجمالي الاستثمارات، وكمثال لهذا الجدول، نجد أنه لا يسمح الاستثمار في العقار بالنسبة لشركات التأمين العام، في حين أن شركات الحماية والادخار فإن النسبة المسموح بها في هذا الوعاء الاستثماري هي 5%.

- على الشركة الأخذ في الاعتبار مخاطر التركيز بحيث لا تتجاوز نسبة التركيز 50% من كل وعاء استثماري.

- الاستثمار بالريال بما نسبته 50% من مجموع الأصول المتاحة للاستثمار، وإذا رغبت الشركة في تخفيض هذه النسبة فيجب أخذ موافقة كتابية مسبقة من مؤسسة النقد العربي السعودي.

- لا يجوز للشركة استخدام الأدوات المالية مثل المشتقات المالية قبل الحصول على موافقة كتابية مسبقة من مؤسسة النقد، كما يجوز للشركة استخدام هذه الأدوات في أغراض غير إدارة المحفظة الاستثمارية، ويجب الأخذ بعين الاعتبار أن تكون المشتقات المالية مدرجة في سوق مالي رئيسي، وقابلة لتحويلها إلى سيولة في وقت قصير، ومبنية على أصول مدرجة في جدول تقويم الأصول، ولها طريقة تسعير واضحة ومعلومة، كما يجب أن يكون لدى الشركة مخصصات وأصول كافية لمواجهة أي التزامات ناتجة أو محتملة من الاستثمار في هذه الأدوات، بالإضافة إلى ذلك فيجب أن يكون الطرف الآخر في التعامل ذا ملاءة وسمعة مقبولة.

ج- طريقة الحد الأدنى لرأس المال: يجب ألا يقل رأس المال المدفوع لشركات التأمين عن 100 مليون ريال سعودي ولا يقل رأس المال المدفوع لشركات إعادة التأمين أو شركات التأمين التي تزاوّل في الوقت نفسه عمليات إعادة التأمين عن 200 مليون ريال سعودي.

2- مؤسسة النقد السعودي: أنشأت الحكومة مؤسسة النقد العربي السعودي سنة 1952 والمصرف المركزي للمملكة العربية السعودية، ولقد كان أولى اهتمامات المؤسسة إيجاد عملة سعودية معتمدة تتداولها الجمعيات والهيئات والدول كما ركزت أيضاً على ضرورة خلق وتطوير النظام المصرفي الوطني الذي يقوم بتلبية حاجة النظام السعودي ليتوافق مع مقتضيات العصر، ومن سنة 1960 إلى سنة 1970 تم توسيع الأعمال المصرفية بشكل

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

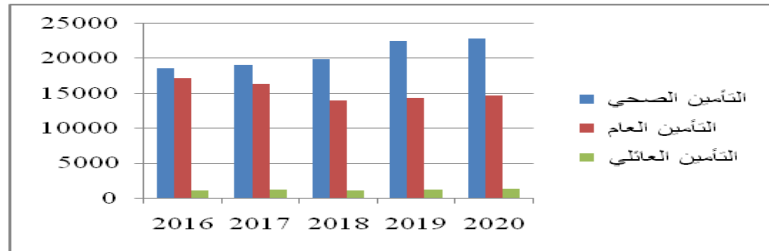
أكبر في المملكة لتشهد البلاد نقلة جديدة للفكر الاقتصادي السعودي ، ولقد تم اعتماد الريال عملة متداولة في مارس 1961 أما في الفترة الممتدة من 1973 إلى سنة 1982 فلقد شهدت المملكة انتعاشا اقتصاديا قويا ، ومن هنا تضاءلت مسؤولية المؤسسة عبر السنوات في تطوير وتنمية الاقتصاد السعودي وكان من مسؤوليات المؤسسة إنشاء نظام مراقبة شركات التأمين التعاوني الذي يهدف إلى تنظيم قطاع التأمين في المملكة¹.

3- نظام الضمان الصحي التعاوني : أصدر مجلس الوزراء السعودي قراره رقم (71) بتاريخ 11 أوت 1999 الخاص بنظام الضمان الصحي التعاوني للمقيمين بالمملكة العربية السعودية ، وتم إصدار اللائحة التنفيذية لنظام الضمان الصحي التعاوني خلال سنة 2002²، ويحدد هذا النظام العلاقة التي تربط بين الشركة والأفراد المؤمنين لديهم ، ويحدد أيضا علاقة المؤمن عليه والجهة التي ستشرف على العلاج والتغطية التأمينية والمنافع وكيفية ممارسة أعمال التأمين الصحي ، وكيفية فصل المنازعات وتسويتها .

4- شركات التأمين لتواجده في المملكة : تحتل المملكة العربية السعودية للمرتبة الأولى من حيث عدد شركات التأمين التعاوني حيث وصل عددها إلى 19 شركة تأمين تعاوني في 2010 ولقد عرف السوق تزايد مستمر حيث بلغ عددها 34 شركة تأمين تعاوني خلال سنة 2016 مرخص لها بمزاولة نشاط التأمين ، لتتخفف إلى 30 شركة سنة 2020 نظرا لاندماج بعض الشركات .

أ- إجمالي الاشتراكات المدفوعة : إجمالي الأقساط المكتتبة وقد يكون هناك حساب مكرر لأقساط إعادة التأمين المقبولة من شركات التأمين وإعادة التأمين³، وفيما يلي سنستعرض من خلال الجدول إجمالي حجم الاشتراكات المدفوعة فيها للمدة من 2016 إلى 2020.

الشكل (1-4): مقدار الاشتراكات المدفوعة لشركة التعاونية للتأمين من 2016-2020 الوحدة: مليون ريال



المصدر : من إعداد الباحث اعتمادا على التقرير السنوي لسوق التأمين السعودي من 2016-2020

نلاحظ من خلال الشكل أن إجمالي أقساط التأمين المكتتب بها قد ارتفع بمبلغ قدره 888 مليون ريال ليصل إلى 38.7 مليار ريال في عام 2020 مقابل 37.8 مليار ريال في 2019 ، بنمو قدره 2.34% لقد حافظ التأمين الصحي على مكانته باعتباره أكبر أنشطة التأمين في 2020 ، وانخفضت حصة التأمين الصحي في إجمالي أقساط التأمين المكتتب بها لتصل إلى 58.9% في عام 2020 مقابل 59.3% في سنة 2019 بينما حافظ

¹ - محمد ليبيا، مرجع سبق ذكره، ص: 210-211 .

² - صالح بن ناصر العمير ، مرجع سبق ذكره ، ص : 29 .

³ - مؤسسة النقد العربي السعودي، إدارة ومراقبة التأمين السعودي، 2016، ص: 06.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

التأمين العام في قطاع التأمين على حصته، كما حافظ نشاط تأمين الحماية والادخار على مرتبته من حيث كونه اقل أنشطة التأمين حجماً، حيث بلغت حصته في إجمالي أقساط التأمين المكتتب بها 3.2% وهذا ما يمثل ارتفاعاً، ويعود هذا التغيير نتيجة للظروف العالمية مع الجائحة .

ب- حجم التوظيفات الاستثمارية : تقوم شركات التأمين التعاوني باستثمار أموال صندوق المساهمين وصندوق المشتركين في قنوات استثمارية ومن خلال الجدول الموالي نبرز مقدار استثمارات هذه الشركات .

الجدول (4-1): يوضح حجم النشاط الاستثماري للشركات التأمين التعاوني للمدة 2014-2020 الوحدة: مليون ريال

| 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | |
|--------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|-----------------|
| 29969 | 32153 | 28664 | 28121 | 24543 | 23100 | 17368 | مقدار الاستثمار |
| -6,79% | 12,17% | 1,93% | 14,58% | 6,25% | 33,00% | | معدل التغير |

المصدر : من إعداد الباحث اعتماداً على تقارير سوق التأمين السعودي من 2014-2020

من خلال الجدول أن حجم استثمارات شركات التأمين التعاوني عرفت نمواً متذبذباً خلال فترة الدراسة وهذا ابتداءً من سنة 2014 إلى غاية 2019 لتعرف تراجعاً في سنة 2020 بمعدل 6.79% وهذا راجع لانخفاض حجم ودائع المضاربة والمراجحة في محفظة الاستثمارية للشركات التأمين التعاوني بسبب حجم التعويضات المقدمة جراء الوباء العالمي حيث بلغ نمو الاستثمارات أثناء فترة الدراسة 72.55%.

المطلب الثاني: دراسة تطبيقية للنشاط الاستثماري للشركة التعاونية للتأمين

أولاً: لمحة عن الشركة: نتطرق لتعريف الشركة بالإضافة إلى نشاطات الشركة وقنوات الاستثمار المتاحة.

1- التعريف بالشركة: الشركة التعاونية للتأمين شركة مساهمة سعودية تأسست في مدينة الرياض بالمملكة العربية السعودية سنة 1986، وبتاريخ 31 يوليو 2003، تم إصدار نظام مراقبة شركات التأمين التعاوني (نظام التأمين) بموجب المرسوم الملكي رقم 32 في 01 ديسمبر 2004، حيث أصدرت مؤسسة النقد العربي السعودي باعتبارها الجهة الرئيسية المسؤولة عن تطبيق وإدارة نظام التأمين ولوائح التنفيذ ترخيصاً للشركة لممارسة أعمال التأمين في المملكة العربية السعودية¹، حيث تدير الشركة الأعمال وتقوم بتقديم التمويل لعمليات التأمين كما هو مطلوب، وبتاريخ 20 يناير 2004، قامت الشركة بتعديل عقد التأسيس حيث تم منح الصلاحية لمجلس الإدارة لتحديد الطريقة التي يتم بموجبها التصرف في فائض عمليات التأمين، وعلى هذا الأساس يتم إدارة الشركة وفق نموذج الوكالة بنسبة تبلغ 90% من الفائض التأميني².

2- نشاطات الشركة: يتمثل غرض الشركة في مزاوله أعمال التأمين التعاوني وكل ما يتعلق بهذه الأعمال التي تشمل على أنشطة إعادة التأمين و الوكالات، يتمثل النشاط الرئيسي للشركة في تقديم خدمات التأمين الصحي

¹ - الشركة التعاونية للتأمين، التقرير السنوي، 2015، من الموقع <https://www.tawuniya.com.sa/ar/about-us/about-tawuniy>

² - الشركة التعاونية للتأمين، التقرير السنوي، 2020، ص: 56.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

وتأمين السيارات والتأمين البحري والتأمين ضد الحرائق والتأمين الهندسي وتأمين الطاقة وتأمين الطيران وتأمين التكافل والتأمين ضد الحوادث .

3-القنوات الاستثمارية للشركة التعاونية: تستثمر الشركة في قنوات هي¹:

أ- **استثمارات متاحة للبيع:** هي موجودات مالية غير مشتقة لا يتم تصنيفها كاستثمارات مقتناة للمتاجرة أو استثمارات مقتناة حتى تاريخ الاستحقاق أو قروض و ذمم مدينة، ولا يتم تصنيفها بالقيمة العادلة من خلال الربح أو الخسارة، تقيد هذه الاستثمارات بالقيمة العادلة، وهي عبارة عن أوراق مالية وصكوك وسندات حكومية واستثمارات في صناديق محلية وأجنبية ذات دخل ثابت وكذا أموال لدى مدير المحفظة .

ب- **الاستثمارات في الشركات الزميلة :** الشركة الزميلة هي كيان يكون للشركة فيه تأثير كبير (ولكن ليس سيطرة)، على السياسات المالية والتشغيلية وليست شركة تابعة أو مشروع مشترك.

ج- **الاستثمار العقاري:** يمثل العقار الاستثماري في الأرض التي يحتفظ بها لأغراض زيادة رأس المال، تظهر الأرض بالتكلفة ناقصاً خسائر انخفاض القيمة المعترف بها إن وجدت².

د- **ودائع المضاربة والمراجحة:** إن ودائع المضاربة و المراجحة التي لها استحقاق أصلي لأكثر من ثلاثة أشهر بدفعات ثابتة أو قابلة لتحديد واستحقاق ثابت، يكون للشركة النية الإيجابية والقدرة على الاحتفاظ بها حتى الاستحقاق، إن ودائع المضاربة محتفظ بها لدى مؤسسة مالية مسجلة لدى هيئة السوق المالية في المملكة العربية السعودية، هذه الودائع مقومة بالدولار الأمريكي ولديها استحقاق أصلي لأكثر من ثلاثة أشهر إلى سنة و تعطي عائد على متوسط الدخل المالي بمعدل 4%(2018)، 2.24 % (2019)، 1.51%(2020)³، وهذا بهدف توفير السيولة اللازمة مع تحقيق عوائد.

هـ- **الوديعة النظامية :** هو مبلغ 10% من رأس المال يودع لدى بنك يتم اختياره من قبل مؤسسة النقد العربي السعودي ، طبقاً للمادة 58 من اللائحة التنفيذية لنظام التأمين، و يتم الاحتفاظ بالوديعة النظامية لدى البنك الأهلي التجاري و يجوز سحبها بعد الحصول على موافقة مؤسسة النقد العربي السعودي فقط⁴.

من خلال ما سبق يظهر أن الشركة التعاونية تقوم بتوزيع استثماراتها على أدوات استثمارية مختلفة تتوافق وأحكام الشريعة الإسلامية وهذا راجع لوفرة الأدوات الاستثمارية الإسلامية في السوق السعودي و مجلس التعاون الخليجي .

1- الشركة التعاونية للتأمين، التقرير السنوي، 2018، ص:79.

2- المرجع السابق، ص:76.

3- الشركة التعاونية للتأمين، التقرير السنوي، 2020، ص:34.

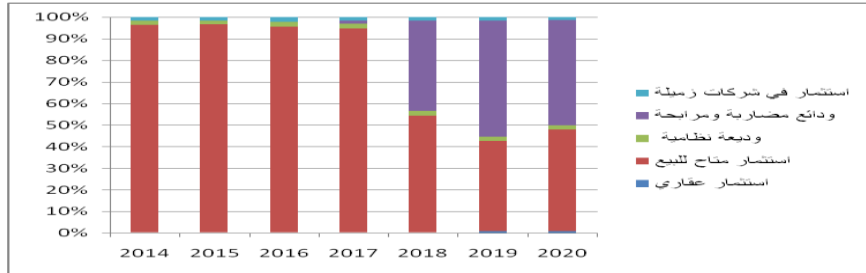
4- الشركة التعاونية للتأمين، التقرير السنوي، 2018، ص:84.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

ثانياً: النشاط الاستثماري لشركة التعاونية للتأمين: نقوم في هذا العنصر بدراسة تحليلية للمحفظة الاستثمارية للشركة خلال فترة الدراسة من خلال إبراز أهم مكوناتها وعوائدها .

1- نسب مكونات المحفظة الاستثمارية للشركة: من خلال الشكل الموالي تظهر توزيع المحفظة الاستثمارية للشركة التعاونية خلال فترة الدراسة على مختلف القنوات الاستثمارية السابقة الذكر.

الشكل رقم (4-2): يوضح نسب توزيع المحفظة الاستثمارية للشركة التعاونية للفترة (2014-2020)



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد القوائم المالية للشركة للسنوات (2014-2020).

نلاحظ من خلال الشكل (4-2) أن معظم استثمارات الشركة التعاونية للتأمين تتوزع بين الاستثمارات المتاحة للبيع وودائع المضاربة والمراوحة حيث بلغت الاستثمارات المتاحة للبيع سنة 2014 نسبة 96% من الاستثمار الكلي بمبلغ إجمالي قدر ب 4.92 مليار ريال سعودي للتراجع فيما بعد لصالح ودائع المضاربة والمراوحة لتبلغ سنة 2020 مبلغ حوالي 3 مليار ريال سعودي بنسبة 47%، حيث بلغت ودائع المضاربة والمراوحة سنة 2020 مبلغ 3.13 مليار ريال سعودي بنسبة 49% من الاستثمار الكلي وهذا بهدف الحصول على عمولات وهي تعتبر ذات عائد ثابت، وهذا كون الشركة تستثمر في الأصول التي تمتاز بالسيولة بهدف مواجهة التزاماتها اتجاه المشتركين أما بقية قنوات الاستثمار فاكتفت بنسبة 4%، خاصة الاستثمار العقاري ضعيف جدا كون الشركة النسبة الغالبة في الاكتتاب هي التأمين العام بينما تأمين الحماية والادخار ضعيف جدا، وهي الشركة الوحيدة في سوق التأمين السعودي التي تمتلك استثمارات عقارية .

2- مردودية المحفظة الاستثمارية : من خلال الجدول الموالي نقوم بإبراز قيمة العائد الاستثماري ومعدل النمو المحقق من طرف الشركة خلال فترة الدراسة .

جدول رقم (4-2): يوضح العائد الاستثماري لشركة التعاونية خلال الفترة (2014-2020) الوحدة: ألف ريال

| السنوات | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| الاستثمار الكلي | 5115817 | 5580585 | 4751087 | 5837573 | 5374232 | 6576071 | 6425955 |
| دخل الإجمالي | 223543 | 234400 | 203000 | 454219 | 217801 | 252000 | 209090 |
| معدل العائد | 4,37% | 4,20% | 4,27% | 7,78% | 4,05% | 3,83% | 3,25% |
| التغير | | -3,89% | 1,67% | 82,20% | -47,94% | -5,43% | -15,14% |

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية والتقارير السنوية لشركة التعاونية للتأمين للسنوات (2014-2020).
نلاحظ من خلال الجدول رقم (4-2) أن معدل العائد الاستثماري لمحفظة الشركة التعاونية عرف استقرارا خلال الفترة 2014 إلى غاية 2016 حيث تراوح في حدود 4.3%، حيث قدر بمبلغ 223 مليون ريال سعودي سنة

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

2014، ليرتفع في سنة 2017 تناسبا مع زيادة حجم الاستثمارات وتحقق الشركة أعلى معدل عائد حيث كان 7.78%، ليعرف تراجع فيما بعد نتيجة للخسائر التي لحقت بالشركة وتطبيق معايير المحاسبة الحديثة في تقييم الأصول، ليبلغ ادني معدل خلال فترة الدراسة سنة 2020 ب 3.25% تبعا لأثر الجائحة العالمية (كوفيد 19) على الاقتصاد العالمي، متراجعا بمعدل 25.63% خلال فترة الدراسة.

المطلب الثالث : استراتيجيات إدارة المخاطر في الشركة التعاونية

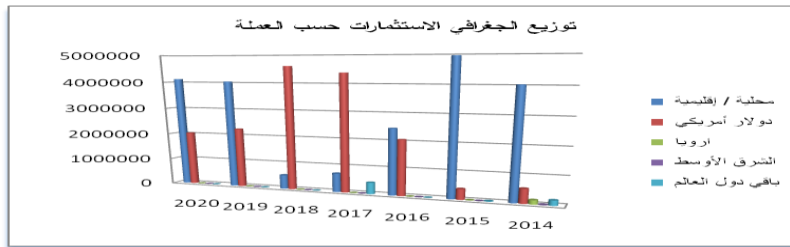
إدارة المخاطر هيكل راسخ في التعاونية يهدف إلى إدراك أهمية إدارة المخاطر، ودمج ثقافة المخاطر في عملياتها من خلال تنفيذ العديد من برامج و منهجيات تقييم إدارة المخاطر و هو تابع لمجلس الإدارة بهدف تعزيز فاعلية إدارة المخاطر المؤسسية، إضافة إلى تحديث قائمة المخاطر للوحدات الحيوية بشكل دوري، والمراقبة المستمرة لتلك المخاطر كجزء من نظام التقييم الذاتي للمخاطر والتحكم فيها، كما يتم استنباط الضوابط المطلوبة للتخفيف من المخاطر مع مراجعة السياسات والإجراءات ومواءمتها مع الأحكام القانونية والتنظيمية والرقابية.

أولا : واقع استخدام الشركة لأساليب التقليل من المخاطر: نوضح من خلال هذا العنصر كيف تتعامل الشركة مع كل خطر استثماري تتعرض له محفظتها (مخاطر السوق :مخاطر العملة ، مخاطر أسعار العملات ، مخاطر الأسعار الأخرى ،مخاطر الائتمان ،مخاطر السيولة)باستخدام أسلوب التنوع للحد من أثر هذه المخاطر.

1- مخاطر السوق: يتم الحد من هذه المخاطر عن طريق التوزيع الأمثل للأصول والاختيار السليم للأوراق المالية، وتحفظ الشركة بمحفظة متنوعة وتقوم بإجراء مراقبة منتظمة للتطورات في الأسواق المعنية، إضافة إلى ذلك، تتم مراقبة العوامل التي تؤثر على أسواق الصكوك والأسهم وتحليل الأداء المالي والتشغيلي للشركات المستثمر فيها¹. وهذا ما تم إبرازه من خلال مكونات المحفظة الاستثمارية للشركة (الشكل 4-2).

أ- مخاطر العملة (سعر الصرف): إن معظم معاملات الشركة الرئيسية هي بالريال السعودي والدولار الأمريكي، وتقوم الإدارة بمراقبة تقلبات أسعار تحويل العملات وتعمل وفقاً لذلك، وتعتقد أن مخاطر العملات الأجنبية ليست جوهرية، وهذا ما يوضحه الشكل الموالي:

الشكل (4-3): يوضح التوزيع الجغرافي للاستثمارات حسب العملات الوحدة: ألف ريال



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية والتقارير السنوية لشركة التعاونية للتأمين للسنوات (2014-2020).

¹ - الشركة التعاونية للتأمين، التقرير السنوي، 2019، ص: 32.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

نلاحظ من خلال (الشكل 4-3) أن الشركة التعاونية تقوم بتوزيع استثماراتها المتاحة للبيع و ودائع المضاربة والمراجحة من خلال التعامل بالريال السعودي والدولار الأمريكي حيث بلغت قيمة الاستثمارات أكثر 4 مليار ريال سعودي سنة 2020 بنسبة 66% من حجم الاستثمارات نقيض ما كانت عليه سنة 2014 ، كان هناك أكثر من خمس عملات لتعامل وبلغت الاستثمار بالمحلية 4 مليار ريال سعودي بنسبة 81% ، وهذا ما يجعل مخاطر العملات الأجنبية ليست جوهرية ، كما أن سعر الريال السعودي مقابل الدولار الأمريكي يعتبر ثابت نسبيا خلال فترة الدراسة وهذا ما يجعلها أقل عرضة لمخاطر تقلبات العملة (أسعار الصرف).

ب-مخاطر أسعار العملات(أسعار الفائدة): تستثمر الشركة في الأوراق المالية ولديها ودائع تخضع لمخاطر أسعار العملات، تتمثل مخاطر معدل العُمولة على الشركة في حدوث تغييرات في معدلات العملات مما يقلل من العائد الإجمالي على الأوراق المالية التي تحمل معدل العُمولة الثابت، ويتم الحد منها من خلال مراقبة التغيرات في أسعار العُمولة والاستثمار في أدوات ذات معدل متذبذب، وهذا ما نبرزه من خلال الجدول الموالي.

الجدول رقم (4-3): الاستثمارات التي تحمل عمولة والتي لا تحمل عمولة وفترة استحقاقها للفترة (2014-2020)

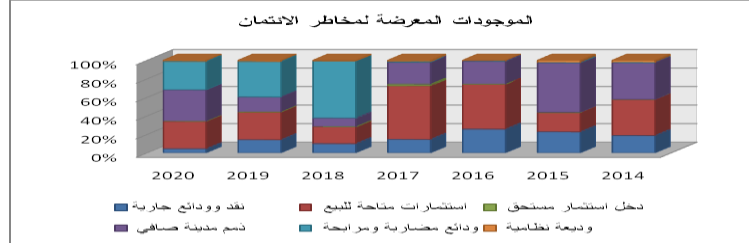
| | أقل من سنة | من 1-5 | أكثر من 5 | غير مرتبطة بعمولة | النسبة | الإجمالي |
|------|------------|---------|-----------|-------------------|--------|----------|
| 2014 | 1121709 | 560141 | 227134 | 3123980 | 62,07% | 5032964 |
| 2015 | 592121 | 757246 | 501972 | 3408972 | 64,81% | 5260311 |
| 2016 | 969673 | 0 | 0 | 3563905 | 78,61% | 4533578 |
| 2017 | 382168 | 329570 | 0 | 6192709 | 89,69% | 6904447 |
| 2018 | 2849125 | 1464000 | 0 | 2431370 | 36,05% | 6744495 |
| 2019 | 3539376 | 1607995 | 0 | 2445303 | 32,21% | 7592674 |
| 2020 | 3162554 | 1018551 | 0 | 2418187 | 36,64% | 6599292 |

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية والتقارير السنوية لشركة التعاونية للتأمين للسنوات (2014-2020).
نلاحظ من الجدول أعلاه أن الشركة في المدة (2014 - 2017) كانت تستثمر أموالها في أوراق مالية و ودائع غير مرتبطة بعمولة حيث بلغت نسبتها حوالي 90% من استثماراتها سنة 2017 بمبلغ قدر بـ 6.2 مليار ريال سعودي مع وجود استثمارات طويلة الأجل ، لتشهد انخفاض انطلاقا من سنة 2018 لتصل إلى 36% سنة 2020 بمعدل انخفاض بلغ 40% ، وهذا لصالح الاستثمارات المرتبط بعمولة وقصيرة الأجل حيث بلغت 3.16 مليار ريال سعودي سنة 2020 بنسبة 48% من حجم الاستثمارات ، نتيجة توجه الشركة للاستثمار في ودائع المضاربة والمراجحة وهذا تناسبا مع السياسة الاستثمارية للشركة، وعلى هذا الأساس فإن الشركة تستفيد من مزايا كل من تنوع جهة الإصدار وتواريخ الاستحقاق بهدف تخفيض درجة المخاطرة التي تتعرض لها العوائد.
ج-مخاطر الأسعار الأخرى:تقوم الشركة بالحد من طبيعة هذه المخاطر وذلك بتنوع محفظتها الاستثمارية والمتابعة الجادة للتطورات في السوق، وهذا باستخدام أسلوب تحليل الحساسية .

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

2- مخاطر الائتمان: تقوم الشركة بتنوع محفظة الأدوات المالية الخاصة بها على نحو كبير، والدخول في معاملات مع أطراف مقابلة ذات ملاءة ائتمانية متنوعة وبالتالي فإنها تقلل من التركزات الهامة لمخاطر الائتمان، ومن خلال (الشكل 4-4) نوضح كيف تتوزع موجودات الشركة المعرضة للمخاطر الائتمان خلال فترة الدراسة .

شكل(4-4): يبين الموجودات المعرضة لمخاطر الائتمان خلال الفترة 2014-2020 الوحدة: ألف ريال



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للشركة للسنوات من (2014 إلى 2020).

من خلال (الشكل 4-4) يظهر حجم الاستثمارات المعرضة لمخاطر الائتمان وتتمثل غالبيتها في الاستثمارات المتاحة للبيع وودائع المضاربة والمراجحة حيث تبلغ 6.15 مليار ريال أي ما نسبته 60% من حجم الموجودات المعرضة لمخاطر الائتمان وهذا خلال سنة 2020 ، بينما كانت 68% سنة 2019 ، حيث تتعرض الشركة لمخاطر ائتمان كبيرة تصل إلى 2.3 مليار ريال على الاستثمارات المصنفة كاستثمارات متاحة للبيع حسب الشريعة الإسلامية الصادرة عن شركة كاستل للاستثمار المحدودة ، كما تمثل نسبة الذمم المدينة 16% سنة 2019 ليرتفع إلى نسبة 34% من إجمالي الموجودات المعرضة لمخاطر الائتمان سنة 2020 ، وعلى هذا الأساس عجز الأطراف المقابلة على الوفاء بالتزاماتها يؤثر على السياسة الاستثمارية للشركة و يجعلها عرضة بنسبة كبيرة لمخاطر الائتمان رغم انتهاز الشركة لأسلوب التنوع حسب الملاءة الائتمانية للمتعاملين.

3- مخاطر السيولة: يوجد لدى الشركة نظام إدارة نقد ملائم، حيث يتم مراقبة التحصيلات والمسترجعات النقدية اليومية مراقبة صارمة ويتم تسويتها بشكل دوري، وتقوم الشركة بإدارة هذه المخاطر عن طريق الحفاظ على استحقاق الموجودات والمطلوبات المالية والاستثمار في موجودات مالية ذات سيولة، حيث قامت الشركة بالحفاظ على موجودات سائلة تتكون من نقد وما يعادله وأوراق مالية استثمارية يوجد لها سوق نشط يمكن بيعها بسهولة للوفاء بالتزاماتها، وهي فجوة السيولة = الموجودات - المطلوبات

الوحدة: ألف ريال

جدول رقم (4-4): يوضح فجوة السيولة للمدة (2014-2020)

| السنوات | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|--------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| الموجودات | 6737485 | 7939276 | 8980730 | 8368115 | 8444307 | 9559004 | 9998623 |
| المطلوبات | 4347110 | 4872644 | 5369799 | 5839294 | 6706198 | 7476716 | 6731658 |
| فجوة السيولة | 2390375 | 3066632 | 3610931 | 2528821 | 1738109 | 2082288 | 3266965 |
| الموجودات | 2153588 | 2322180 | 2399738 | 3015227 | 3092025 | 3335492 | 3080642 |
| المطلوبات | 6448 | 7332 | 6054 | 10414 | 14233 | 13084 | 13622 |
| فجوة السيولة | 2147140 | 2314848 | 2393684 | 3004813 | 3077792 | 3322408 | 3067020 |

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للشركة للسنوات من (2014 إلى 2020).

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن الشركة التعاونية تحتفظ بقيمة موجودات تتمتع بسيولة عالية تتمثل في استثمارات متاحة للبيع وودائع مضاربة ومراجحة (حسب الشكل 4-2) تغطي حجم الالتزامات حيث يظهر خلال فترة الدراسة أن فجوة السيولة لم تقل عن ما نسبته 126% في صندوق المشتركين حيث بلغ حجم الأصول الجارية حوالي 10 مليار ريال سعودي والالتزامات الجارية 6.7 مليار ريال سعودي خلال سنة 2020 أي ما نسبته 148% مما جعل الشركة في أريحية في مواجهة المطالبات كما نلاحظ أن حجم الأصول الجارية كبير جدا مقارنة بحجم المطلوبات في صندوق المساهمين حيث بلغت فجوة السيولة سنة 2020 حوالي 3 مليار ريال سعودي مقابل 14 مليون ريال حجم المطلوبات بنسبة 226%، ومن هنا يمكن لصندوق المساهمين تقديم قرض حسن في حالة عجز صندوق المساهمين، ومما سبق يظهر أن الشركة تتبع المبادئ الاستثمارية وهذا ما يجنبها أعباء إضافية عند تحويل الموجودات مما يقلص من تعرضها للمخاطر السيولة.

4- المخاطر التشغيلية: تقع المسؤولية الأساسية لتطوير وتنفيذ الرقابة على المخاطر التشغيلية على عاتق مجلس الإدارة.

5- مخاطر الأنظمة واللوائح الصادرة عن الجهات الرقابية: تراقب التعاونية عن كثب هذه الأوضاع وتضع لها سياسات التحوط الملائمة، عن طريق بتحديث سياساتها ولوائحها الداخلية و تنفيذ معاملاتها بما يتوافق مع الأنظمة واللوائح الصادرة عن الجهات الرقابية.

مما سبق يمكن أن نستنتج أن الشركة التعاونية من أجل التقليل من المخاطر الاستثمارية المختلفة تتبع أسلوب تنوع المحفظة من حيث جهة الإصدار، التوزيع الجغرافي، تاريخ الاستحقاق، التصنيف الائتماني للعملاء، وهذا من خلال المتابعة الجادة للتطورات السوق، ومراقبة الأداء المالي والتشغيلي للشركات المستثمر فيها.

ثانيا: واقع استخدام الشركة لآليات الحوكمة في الحد من المخاطر الاستثمارية: تعتمد الشركة في إطار سياساتها تطبيق مبادئ الحوكمة من خلال الاعتماد على آلياتها المختلفة بهدف التقليل من أثر المخاطر الاستثمارية على محفظتها وهذا ما سنوضحه فيما يلي:

1- مجلس الإدارة في الشركة: يتشكل مجلس الإدارة من ثماني أعضاء ورئيس غير تنفيذيين من بينهم أربعة أعضاء مستقلين، ولقد عقدت سبعة اجتماعات سنة 2020، حيث يعمل مجلس الإدارة على التأكد من أن مخاطر السوق الكلية هي ضمن مستويات مقبولة وتتماشى مع رأس المال المتاح، بالإضافة لتحديد التوجهات والأهداف الإستراتيجية¹، وتكمن مسؤولية مجلس الإدارة في الرقابة على متطلبات الفصل الملائم للمهام بين مختلف الوظائف والأدوار والمسؤوليات، وكذا الامتثال للمتطلبات القانونية والتنظيمية الأخرى، مع توثيق الضوابط والإجراءات، وفق معايير الأخلاق المهنية ومعايير الأعمال، إذا دور مجلس الإدارة مواجهة المخاطر اللانظامية ومخاطر السوق.

1 - المرجع السابق، ص: 32.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

2- لجنة الاستثمار: تتشكل لجنة الاستثمار من ثلاث أعضاء ورئيس حيث لا يشغل أي عضو منصب تنفيذي في الشركة من بينهم عضوين مستقلين، ولقد عقدت اللجنة 5 اجتماعات سنة 2020، وتمثل وظائفها في¹:

أ- مراجعة واعتماد إستراتيجية وسياسات الاستثمار المقدمة من الإدارة التنفيذية، و الإشراف على تنفيذها والتأكد من التقيد بها .

ب- مراجعة وتقييم عروض الاستثمار التي تتطلب اعتماد اللجنة، واتخاذ القرارات المتعلقة باستثمارات الشركة في حدود الصلاحيات الممنوحة من مجلس الإدارة، وإطلاع المجلس على ما تقوم به من أعمال أو تتوصل إليه من نتائج أو تتخذه من قرارات.

ج- تعيين مدراء الاستثمار خارج المملكة وتقييم خدماتهم وإنهاء مهامهم وتحديد أتعابهم، ووضع حدود الاستثمار بالتوافق مع لائحة المؤسسة ، بالإضافة إلى الإشراف على التقيد بحدود الاستثمار في كل أداة استثمارية، مع المراجعة والتقييم للاستثمارات القائمة من خلال التقارير الدورية.

ومن هنا فإن لجنة الاستثمار هي المسئول المباشر على دراسة الجدوى الاقتصادية للاستثمارات، واختيار الأدوات الاستثمارية الملائمة بهدف تقليل المخاطر الاستثمارية وتحقيق التوليفة أقل مخاطرة بأفضل عائد، ويقع على عاتقها مسؤولية إدارة المخاطر الاستثمارية في الشركة التعاونية للتأمين ، ومن هذا يبرز دورها في أداء المحفظة الاستثمارية (الجدول رقم 4-2).

3- لجنة المخاطر: تتشكل لجنة المخاطر من ثلاث أعضاء ورئيس حيث لا يشغل أي عضو من أعضاء اللجنة منصب تنفيذي في الشركة من بينهم عضو مستقل، ولقد عقدت اللجنة 4 اجتماعات سنة 2020، وتمثل وظائف لجنة المخاطر فيما يلي:

أ- تحديد المخاطر التي قد تتعرض لها الشركة والحفاظة على مستوى مقبول من المخاطر الخاصة بالشركة، والإشراف على أنظمة إدارة المخاطر وتقييم فاعليتها ومراجعة السياسات المتبعة.

ب- وضع إستراتيجية شاملة لإدارة المخاطر بالشركة والإشراف على تطبيقها ومراجعتها وتحديثها بشكل دوري مع الأخذ في الاعتبار المتغيرات الداخلية والخارجية ذات العلاقة، ورفع تقارير مفصلة إلى مجلس الإدارة حول المخاطر المحتملة وإعطاء توصيات حول سبل إدارتها، بالإضافة إلى مراجعة وإعادة تقييم مستوى تقبل الشركة للمخاطر ومدى تعرضها للمخاطر، وذلك بشكل دوري، وهذا ما يتطابق مع متطلبات الحوكمة .

4- هيئة الإشراف والرقابة على التأمين: في إطار تحقيق متطلبات الاستثمار المنصوص عليها في نظام مراقبة شركات التأمين التعاوني، وجب الالتزام بما يلي²:

¹ - الشركة التعاونية للتأمين، التقرير السنوي، 2020، ص:37.

² - سوق النقد السعودي، اللائحة التنفيذية لنظام مراقبة شركات التأمين السعودية، 2004، ص:24-25.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

أ- وضع سياسة استثمارية مكتوبة ومعتمدة من مجلس إدارة الشركة تنظم عمليات الاستثمار وطرق إدارة المحافظ الاستثمارية، بالإضافة إلى تحليل ودراسة الأخطار المحيطة باستثمارات الشركة بصفة دورية مع اتخاذ الإجراءات المناسبة لإدارة كل من مخاطر السوق، الائتمان، السيولة، تقلبات سعر الصرف، والمخاطر القانونية.

ب- الالتزام عند توزيع الأصول الاستثمارية بالأوعية والنسب القانونية، على أن لا يتجاوز الاستثمار خارج المملكة نسبة 20 % من إجمالي الاستثمارات، مع الأخذ في الاعتبار مخاطر تركيز الاستثمار بحيث لا تتجاوز نسبة التركيز 50 % من كل وعاء استثماري، على أن يتم الاستثمار بالريال السعودي ما نسبته 50 % من مجموع الأصول المتاحة للاستثمار.

ومن هنا يظهر أن متطلبات الاستثمار في السوق السعودي محددة بموجب اللائحة وتمتاز بالجانب الحريص لتجنب المخاطر الاستثمارية من خلال تحديد نسب من كل أداة استثمارية لتكوين المحفظة، كما أن شركة تلتزم بهذه اللوائح لتجنب المخاطر القانونية.

ثالثاً : واقع استخدام الشركة لمنتجات الهندسة المالية للتحوط : تقوم الشركة بالتعاون مع للتأمين بتوجيه جزء من أموالها إلى الاستثمار في مجالات متنوعة، ولعل أبرزها هو الاستثمار في الأدوات المالية مباحة شرعاً وذلك من خلال الاكتتاب في الصكوك الإسلامية المطروحة من طرف صناديق الاستثمار حيث أن هذه الأدوات تتيح لها الاستفادة من مزايا متعددة أهمها التنوع وتقليل قيمة المخاطر الاستثمارية المحتملة، حيث في سنة 2018 استثمرت الشركة في "أوراق الشريعة الإسلامية بقيمة 2.3 مليار ريال سعودي صادرة عن شركة ذات أغراض خاصة تم تأسيسها وتسجيلها في جزر الكامن، وإن مدير هذه الأوراق الشرعية هو شركة مسجلة في مركز دبي المالي الدولي، تتضمن الاستثمارات الأساسية للأوراق الشرعية صناديق استثمارية وصناديق حقوق الأسهم الخاصة و محافظ الدخل الثابت، كما إن الملكية النظامية لهذه الاستثمارات الأساسية ليست لدى الشركة، مع ذلك، فإن الشركة هي المالك المستفيد الرئيسي للاستثمارات الأساسية بما لديها من سيطرة على الأوراق الشرعية و الاستثمارات الأساسية، إن الاستثمارات الأساسية محفوظة لدى أمين الحفظ في شركة معينة لغرض خاص مفتوحة بأموال ومحفظة المديرين، كما تعتمد الشركة على توجيه جزء كبير من محافظتها إلى ودائع المضاربة والمراجحة، مما يسهم في الحد من مخاطر السيولة بالإضافة إلى المخاطر الشرعية بالاستثمار في أدوات تتوافق وأحكام الشريعة الإسلامية.

المبحث الثاني: دراسة التجربة الماليزية

تعد ماليزيا من الدول التي أولت اهتماما كبيرا بمجال التأمين التعاوني، ونتج عن هذا الاهتمام المتزايد نموا كبيرا وتطورا حقيقيا للسوق التأمين التعاوني الماليزي تشهد بها البلدان الإسلامية في الوقت الراهن، حتى أصبح التأمين التعاوني الماليزي محطة تستعين بها الدول الإسلامية في مجال تطوير سوقها التأمين الإسلامي، ولم تأت هذه الخبرة والكفاءة من فراغ وإنما وجهود بذلتها الحكومة الماليزية والبنك المركزي الماليزي، والقائمون على الصناعة التأمينية التعاونية في ماليزيا خلال أربع عقود من الزمن.

المطلب الأول: نشأة وتطور التأمين التعاوني في ماليزيا

شهدت صناعة التأمين التعاوني في ماليزيا نموا سريعا منذ تأسيسها، حيث تطورت من صناعة مكونة من شركة واحدة إلى صناعة راسخة تم دمجها ضمن التيار السائد للنظام المالي.

أولا: بداية نشاط التأمين التعاوني في ماليزيا: كان لإلحاق علماء الأقاليم الماليزية بضرورة إيجاد بديل لشركات التأمين التقليدي أثر كبير على تشجيع الحكومة الماليزية لتأسيس شركات التكافل¹، حيث تم في أكتوبر 1982 إنشاء فريق عمل خاص لدراسة مدى إمكانية تأسيس شركة تأمين إسلامي²، ولقد بدأت صناعة تأمين التعاوني بشكل رسمي في ماليزيا في عام 1984 عندما نشأت أول شركات التأمين التعاوني وهي شركة التكافل ماليزيا، وهذا نظرا لطلب المتزايد من الناس للحصول على خدمات التأمين الإسلامي بناء على ما صدر من المجمع الفقهي الإسلامي الدولي وأقره أيضا مجلس الفتوى الوطني الماليزي بحزمة التأمين التقليدي³. ومن ثمة تطورت صناعة التأمين التعاوني في ماليزيا، وبعد مرور ثلاث عقود من الزمن، والخبرة الواسعة في صناعة التأمين التعاوني أصبحت رمزا هاما يحتذى بها في الكثير من اللقاءات العلمية والعالمية حول صناعة التأمين التعاوني الإسلامي في العالم.

ثانيا: مراحل صناعة التأمين التعاوني في ماليزيا: لقد قام البنك المركزي الماليزي ضمن جهوده لتنمية صناعة التأمين التعاوني في ماليزيا، بتبني منهج تدريجي يمكن تقسيمها إلى أربع مراحل:

1- المرحلة الأولى (1984-1996): تميزت بتشريع قانون التكافل لسنة 1984 وتم تأسيس أول شركة تكافل في ماليزيا، وتركزت هذه المرحلة على تأسيس البنية التحتية لصناعة التأمين التعاوني ولقد تم تشريع القانون المذكور الذي لا يزال يستخدم في الوقت الراهن من أجل ضبط سير إدارة هذه الصناعة حيث يلزم هذا القانون

1 - محمد ليبيا، مرجع سبق ذكره، ص: 260.

2- معمر حدي، نظام التأمين التكافلي بين النظرية والتطبيق، مرجع سبق ذكره، ص: 119.

3- محمد أكرم لال الدين، الوضع المهني والاقتصادي لصناعة التكافل الحالية في باكستان وماليزيا، مؤتمر التأمين التعاوني، الأردن، 11-13 أفريل 2010، ص: 10.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

جميع شركات التأمين التعاوني بالتسجيل ، كما ينص القانون المذكور على تشكيل لجنة شرعية لتأكد من التزام شركات التأمين التعاوني بمبادئ الشريعة الإسلامية في جميع الأوقات .

2- المرحلة الثانية: تميزت هذه المرحلة بدخول شركة تأمين تعاوني في المنطقة بما في ذلك تأسيس مجموعة تكافل آسيان في عام 1985 وتأسيس شركة Ltd في عام 1998 الأمر الذي ساعد على إجراء الترتيبات الخاصة بإعادة التأمين التعاوني بين شركات التأمين التعاوني في ماليزيا وفي المنطقة ، وهي بروناي ، أندونيسا وسنغافورة.

3- المرحلة الثالثة (2001-2010): تميزت بتقديم الخطة الرئيسية للقطاع المالي في 2001 ، حيث تهدف إلى جملة من المبادئ من بينها تنمية قدرات شركات التأمين التعاوني وتقوية الهيكل القانوني والشرعي والرقابة لصناعة التأمين التعاوني ، ويعتبر الجزء المتعلق بالصيرفة الإسلامية والتكافل تحت الخطة لرئيسية ووسيلة لتحقيق طموح ماليزيا لتكون مركزا دوليا لنظام المالي الإسلامي ، ولقد شهدت هذه الفترة زيادة في التنافس وتأسيس اتحاد مخصص لشركات التكافل عام 2002¹.

4- المرحلة الرابعة (2011-2020) : حيث تم في هذه المرحلة ما يطلق عليه اسم "الخطة الرئيسية للقطاع المالي" حيث شرعت الحكومة الماليزية سنة 2011 في وضع خطة إستراتيجية جديدة تهدف إلى تمكين هذا الأخير ليصبح محفزا للانتقالية في ماليزيا²، حيث تم اعتماد ثلاث شركات جديدة مع مبادراتها التنظيمية مثل الإطار التشغيلي لقطاع التكافل في 2012 مع تطبيق عمليات التكافل ،ومراجعة معايير الحوكمة الشرعية للتأمين التكافلي ، وفي سنة 2013 اعتماد قانون الخدمات المالية الإسلامية كما تم اندماج شركتي (Aia AfG) تكافل و (ING public Takaful) ، وكذلك من المبادرات التنظيمية ثم تطبيق مخاطر رأس مال التكافل في سنة 2014 في تعزيز الكفاءة التشغيلية ، وضمن تمويل صحي مستدام وكذلك كفاية رأس المال الداخلي ومعايير الملاء المالية في 2015 ، وتوحيد ممارسات الأعمال بالنسبة للمشتغلين كما شهد القطاع حسب قانون الخدمات المالية الإسلامية لسنة 2013 التغيير الأكبر في السياسات سنة 2018 ، والتي بموجبها تم الفصل بين قطاع التأمين التعاوني العائلي و العام و الذي يشمل أيضا قطاع التأمين التقليدي، هذا ما جعلها من أفضل المؤسسات العالمية التي تسعى إلى الاستفادة من الطلب القوي على الاستثمارات طويلة الأجل ، كما عزز ذلك مكانة ماليزيا كمركز إقليمي للتميز في قطاع التأمين التعاوني.

ثالثا:تنظيم صناعة التأمين التعاوني في ماليزيا: وضعت ماليزيا إطارا تنظيميا لكي يضمن نجاح صناعة التأمين التعاوني و المتمثلة في الأنظمة و اللوائح التالية:

1 - معمر حمدي، نظام التأمين التكافلي بين النظرية والتطبيق، مرجع سبق ذكره، ص: 118-119.

2- إسماعيل مومني ، فيصل شياد ، مساهمة المصارف الإسلامية في النمو الاقتصادي، دلائل تجريبية من ماليزيا ، مجلة روى الاقتصادية ، جامعة الوادي ، المجلد06، العدد02، 2016، الجزائر ، ص : 462 .

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

1- جمعية التكافل الماليزية: مما ساهم في تطور الصناعة إنشاء جمعية التكافل الماليزية في عام 2002 وقد هدفت إلى تعزيز صناعة التكافل و مراعاة مصلحة أعضائها المكونين من شركات التأمين التعاوني في ماليزيا حيث ألزمت شركات التأمين التعاوني بنص قانون التكافل عام 1984 أن تشترك فيها ،فمن المبادرات و المساهمات التي قامت بها لأجل تطوير صناعة التكافل الماليزي تنفيذ الاتفاق المشترك بين شركات التأمين التعاوني،و الفحص الأساسي للتأمين التعاوني لوسطاء التأمين للتأكد من أنهم كفويين ،و مزودين بالدراية ،و العلم الكافي و عرض التأمين التعاوني للناس و كذلك نظام و إجراءات تسجيل وكييل التأمين أو العميل و عقد الندوة الدولية و السنوية للتأمين التعاوني و إعادة التكافل في ماليزيا¹.

2- الإطار القانوني للتأمين التعاوني في ماليزيا: تعد ماليزيا سبابة في إصدار قانون خاص بعملية التأمين التعاوني فقد أصدرت قانون التأمين التعاوني سنة 1984 وهو مراجعة لقانون التأمين لعام 1963 ، وخالفا لقانون التأمين الصادر عام 1963 و المعدل عام 1996 فإنه يلاحظ أن قانون التأمين التعاوني لا يضمن تفاصيل عملية التكافل كما هو موجود في قانون التأمين العام 1996 و لا ينص القانون على كثير من التفاصيل المتعلقة بعملية إعادة التأمين التعاوني و يشير قانون التأمين التعاوني إلى أنه في حالة عدم وجود بند قانوني عن قضية ما في التكافل فإنه يتم اللجوء إلى قانون التأمين و القوانين الأخرى في البلد و قرر المجلس الاستشاري الشرعي التابع للبنك المركزي خلال اجتماعه على وجود بعض الاختلافات بين مبدأ المصلحة التأمينية المعمول بها في التأمين التعاوني ، حيث قامت الحكومة بتحرير القطاع المالي مما أتاح المزيد من الفرص لظهور عدد أكبر من شركات التأمين التعاوني .

و قد قام البنك الماليزي بإصدار الإرشادات في عمليات التأمين التعاوني من خلال مرحلة المراجعة الأخيرة، ومن حيث وسيلة حل النزاعات في التأمين التعاوني قام البنك المركزي بتعديل قانون البنك المركزي و أصبح كذلك يسمح للطرفين باللجوء إلى وسائل أخرى لتسوية النزاع منها التحكيم الإقليمي كوالالمبور².

3- المجلس الوطني للاستشارة الشرعية بالبنك المركزي الماليزي: تم تأسيس المجلس الوطني للاستشارة الشرعية المعروف حاليا باسم مجلس الاستشارة الشرعية للمصارف الإسلامية و التكافل بالبنك المركزي ، في شهر ماي 1997 ، و ذلك بهدف تحديد الأحكام الشرعية الإسلامية حول أنشطة الصيرفة الإسلامية و المالية الإسلامية و التكافل التي تمارسها المؤسسات المالية تحت إشراف البنك المركزي الماليزي فقد تم ترقية مستوى المجلس ليكون مرجعا للمحاكم و في تحكيم النزاعات المرتبطة بالمسائل الشرعية في القضايا المتعلقة بالصيرفة الإسلامية .

4- ضمان الحماية الكافية لصندوق التأمين التعاوني: تم إصدار لوائح قانونية تتعلق بالحفاظ على صندوق التأمين التعاوني من أجل التأكد من عدم إفلاس، بسبب الاستخدام غير اللائق و الاستشارات غير الجيدة

1 - محمد أكرم لال الدين ، مرجع سبق ذكره ، ص : 11.

2 - معمر حمدي، نظام التأمين التكافلي بين النظرية و التطبيق، مرجع سبق ذكره، ص: 124 - 126.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

5- قرارات و لوائح لتحسين الإفصاح: تخضع شركات التأمين التعاوني في ماليزيا لقرارات و لوائح خاصة للتأكد من التزامها بالإفصاح و الشفافية نحو أصحاب المصالح للقيام بدورهم بصورة فعالة من أجل إدارة رشيدة لعمليات التأمين التعاوني.

رابعا: المتطلبات الكمية للملاءة المالية لشركات التأمين التعاوني في ماليزيا: تشمل المتطلبات الكمية للملاءة المالية لشركات التأمين التعاوني في ماليزيا على متطلبات تقييم الأصول والخصوم، متطلبات الاستثمار، ومتطلبات كفاية رأس المال، وهذه المتطلبات نبينها فيما يلي:

1- متطلبات تقييم الأصول والخصوم: إن شركات التأمين التعاوني في ماليزيا ملزمة، وفق قانون الخدمات المالية الإسلامية (قانون 2013) ووفق إطار رأس المال المبني على المخاطر لهذه الشركات، بتقييم أصولها وخصومها بالتوافق مع معايير الإبلاغ المالي في ماليزيا MFRS والتي يتم إصدارها من قبل مجلس معايير المحاسبة الماليزية MASB وهذه المعايير تم تقريبها بالكامل مع معايير التقارير المالية الدولية IFRS اعتبارا من جانفي 2012، مصداقية وشفافية التقارير المالية لشركات التأمين التعاوني في ماليزيا¹، حيث يتم تقييم الأصول في شركات التأمين التعاوني في ماليزيا باستخدام مبدأ القيمة العادلة، فعلى سبيل المثال: فقد قام مجلس معايير المحاسبة الماليزية في سنة 2014 بإصدار المعيار رقم 09 المتعلق بالاعتراف بالأدوات المالية وقياسها، وفي هذا المجال فإن شركة التأمين التعاوني ملزمة بإعلام البنك المركزي الماليزي (مرة واحدة) عزمها على تطبيق مبدأ القيمة العادلة وفق هذا المعيار وكذلك مجال عمل تطبيق القيمة العادلة على الأدوات المالية كما هو مصادق عليه من طرف مجلس الإدارة، على الأقل شهر واحد قبل بداية التطبيق.

2- متطلبات الاستثمار: يقع على عاتق شركات التأمين التعاوني في ماليزيا مسؤولية إدارة الاستثمارات بطريقة سليمة واحترافية، بما يتماشى مع متطلبات الشريعة الإسلامية وتوقعات المشتركين، وذلك لتحقيق عوائد مناسبة لصناديق المشتركين، وكذلك لضمان الوفاء بالتزامات هذه الصناديق²، ومن أجل ضمان ذلك، فإن البنك المركزي الماليزي قام بإصدار مبادئ توجيهية متعلقة بإدارة الاستثمار في شركة التأمين التعاوني، حيث حدد من خلالها السياسات التي يجب مراعاتها فيها عند إدارتها للمحافظ الاستثمارية والمخاطر المرتبطة بها، وفيما يلي نوضح السياسات الاستثمارية ومجال إدارة المخاطر والرقابة عليه.

أ- سياسة الاستثمار: إن شركة التأمين التعاوني في ماليزيا ملزمة بوضع سياسات واستراتيجيات مكتوبة للاستثمار تتضمن الأهداف الاستثمارية على مستوى الشركة والصندوق، صيغ الاستثمار، المخاطر والالتزامات المتعلقة بصندوق التكافل، إستراتيجية توزيع الأصول، مثل وضع حدود لتوزيع الأصول حسب المنطقة الجغرافية، الأسواق،

1 - حسام كراش، اثر العلاقات التعاقدية في شركات التأمين التكافلي على متطلبات ملاءتها المالية: دراسة تحليلية مقارنة لهذه المتطلبات في بعض الدول، مرجع سبق ذكره، ص: 181.

2 - BNM/RH/GL 004-22, **Guidelines on Takaful Operational Framework**, Islamic Banking and Takaful Department, Bank Negara Malaysia, Malaysia, 2013, p:14-15.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

القطاعات، الأطراف المقابلة، والعملية، السياسة العامة لاختيار الأوراق المالية وغيرها من سندات الاستثمار، مدى التقييد أو عدم السماح بتملك أنواع معينة من الأصول، مثل الأصول غير سائلة أو شديدة التقلب، السياسة المتعلقة باستخدام المشتقات المالية¹.

يجب أن يكون لدى شركات التأمين التعاوني إستراتيجية استثمارية مناسبة تراعي طبيعة، مدة، عملة، وقيمة التزامات التأمين التعاوني، وبما يتناسب مع درجة تحمل المخاطر لصناديق التأمين التعاوني²، ولذلك فإنه يجب على شركة التأمين التعاوني العائلي أن تفصل بين إستراتيجية الاستثمار لصندوق الاستثمار وإستراتيجية الاستثمار لصندوق مخاطر المشتركين، وذلك بسبب الاختلافات في أهداف كلا الصندوقين، إذ يجب أن تأخذ إستراتيجية الاستثمار الخاصة بالصندوق الأول في الاعتبار قدرة هذا الصندوق على الوفاء بحصم التبرع في المستقبل والتوقع المعقول لعائد الاستثمار، إلا أن إستراتيجية الاستثمار الخاصة بالصندوق الثاني فيجب أن تأخذ في الاعتبار قدرة هذا الصندوق على الوفاء بالتزامات التأمينية، يجب على هذه الشركات أيضاً أن تفكر فيما إذا كانت بعض المنتجات تحتاج إلى إستراتيجية استثمار محددة تتناسب مع مواصفات المخاطر والالتزامات الخاصة بالمنتجات³.

ب - الحوكمة الشرعية على الاستثمار: فإنه يجب على شركة التأمين التعاوني وضع الإجراءات المناسبة لضمان أن المحافظ الاستثمارية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، بما في ذلك الإجراءات المطلوبة فيما يتعلق بالعائدات غير الشرعية، ولتحقيق ذلك، فإنه يجب تبيين بوضوح مهام الهيئة الشرعية لشركة التأمين التعاوني في مجال الاستثمار لضمان فعالية الحوكمة الشرعية على هذا المجال⁴.

ج- إدارة المخاطر الاستثمارية: يجب أن يكون لدى شركات التأمين التعاوني إطاراً شاملاً لإدارة المخاطر، وينبغي أن يشمل هذا الإطار، ضمن أمور أخرى، وضع استراتيجيات وسياسات لإدارة مخاطر الاستثمارية، مع وضع إجراءات مناسبة للمراجعة والمراقبة، ولذلك فإنه يجب أن تضمن شركة التأمين التعاوني أن التعرض لمخاطر الاستثمار يتم تحديده وقياسه وتقييمه بشكل واضح باستخدام طرق قياس المخاطر المناسبة، كما يجب أن تعكس الأساليب والأدوات المستخدمة لقياس تلك المخاطر طبيعة وتعقيد المخاطر الكامنة في المحفظة بالإضافة إلى ذلك فإنه يجب على شركة التأمين التعاوني وضع حدود لمخاطر الاستثمار وتطبيقها ومراقبتها⁵.

د- وظيفة لجنة الاستثمار: كجزء من تعزيز ممارسات الحوكمة وإدارة المخاطر في شركة التأمين التعاوني، فإنه يجب على كل شركة أن تكون لديها لجنة استثمار، تكون مسؤولة عن ضمان تنفيذ سياسات وإجراءات الاستثمار بما يتماشى مع موافقة مجلس الإدارة، وكذلك تقوم بإعداد تقارير دورية ومنتظمة عن أنشطة الاستثمار للشركة، وهذه التقارير يجب أن تتضمن على الأقل تفاصيل على النشاط الاستثماري، تفاصيل لحالة كل أصل استثماري، تحليل

¹ -BNM/RH/GL 004-19, **Guidelines on Investment Management for Takaful Operators**, Islamic Banking and Takaful Department, Bank Negara Malaysia, Malaysia, p:3.

² - BNM/RH/GL 004-22, **Op.cit.**, p:15.

³ - BNM/RH/GL 004-19, **Op.cit.**, p:4.

⁴ - **Ibid.** P : 8.

⁵ -**Ibid.** P : 4-5.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

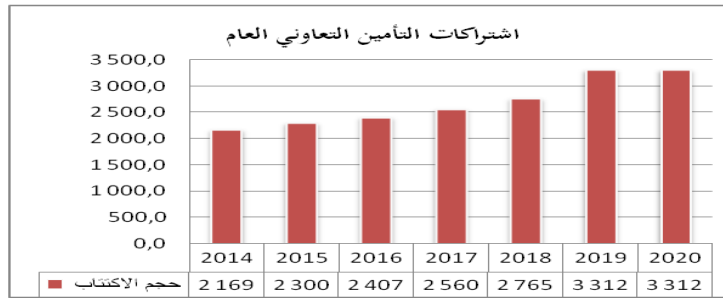
مخاطر الائتمان، وتفاصيل الوضع النسبي للأصول والخصوم، كما يجب أن تضمن شركات التأمين التعاوني أن يكون الموظفون في وظيفة رقابة الاستثمار مؤهلين بشكل مناسب لأداء المسؤوليات المحددة أعلاه¹.

ولتسهيل تنفيذ هذه الوظيفة، يوصى، بأن تقوم كل شركة بإنشاء لجنة استثمار، يتم اعتماد شروطها ومراجعتها من قبل مجلس الإدارة، قد تتكون هذه اللجنة من أعضاء مجلس الإدارة وموظفي الإدارة العليا لشركة التأمين التعاوني، إن وظيفة الرقابة على الاستثمار هي المسؤولة أمام مجلس الإدارة، فإذا قام المجلس بتفويض السلطة إلى هذه الوظيفة لاتخاذ قرارات الاستثمار نيابة عنه، فيجب أن تقوم هذه الوظيفة بالإبلاغ في كل اجتماع لمجلس الإدارة عن جميع القرارات المادية التي اتخذتها الوظيفة وكذلك وضعية محفظة الاستثمار للشركة².

خامسا: واقع سوق التأمين التعاوني الماليزي: نبرز من خلال هذا المحور حجم الاكتتاب للقطاع التأمين التعاوني بالإضافة للنشاط الاستثماري.

1- إجمالي الاكتتاب للشركات التأمين التعاوني العام: شهد حجم الاشتراكات الإجمالية للقطاع نموا معتبرا خلال فترة الدراسة وهذا ما يوضحه الشكل الموالي:

الشكل رقم (4-5): يوضح مقدار اشتراكات التأمين التعاوني العام للمدة 2014-2020



المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على : Bank Negara Malaysia , General Takaful1: Distribution of Gross Contributions of Direct Takaful Operators, doc xl

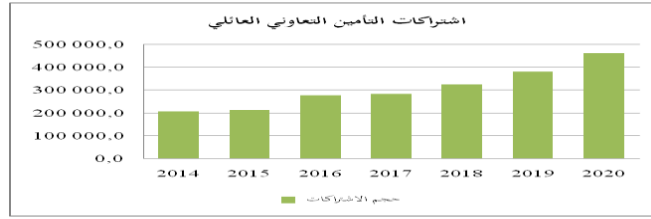
تمتلك شركة Etiqa Takaful أوسع وأكبر حصة سوقية للتأمين التعاوني العام تقدر بـ 50% ، تتبعها كل من STMB Malaysia ثم، MAA Takaful ، ثم Takaful ikhlas، حيث أن كل الشركات العاملة في التأمين التعاوني العام تركز على تأمينات السيارات وتأمينات الحرائق، حيث بلغت 65% من المحفظة التأمينية لمعظم الشركات في هذان النوعان من المنتجات، وقد حقق قطاع التأمين التعاوني العام نموا معتبرا بنسبة 19.8% مع إجمالي مساهمات قدر بـ 3.31 مليار رينجت ماليزي سنة 2019 مقارنة بـ 2.77 مليار رينجت ماليزي في عام 2018 ، وعرف استقرار سنة 2020 بسبب التسارع المستمر لكوفيد 19، وعرف معدل نمو الاشتراكات نسبة 52.7% خلال فترة الدراسة، وبلغت حصة التأمين التعاوني سنة 2020 نسبة 12.63% من السوق.

2- إجمالي الاكتتاب للشركات التأمين التعاوني العائلي: شهد حجم الاشتراكات الإجمالية للقطاع نموا معتبرا خلال فترة الدراسة وهذا ما يوضحه الشكل الموالي:

¹ -Ibid., P:8-9.

² -Ibid., P:11.

الشكل رقم (4-6) : يوضح مقدار اشتراكات التأمين التعاوني العائلي للمدة 2014-2020

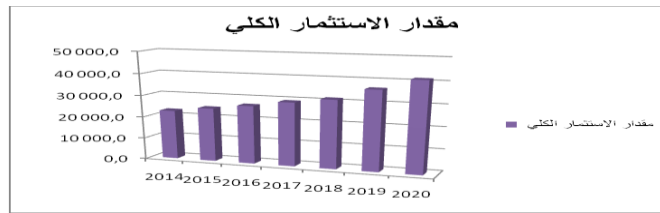


المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على : Bank Negara Malaysia , General Takafull: Distribution of Gross Contributions of Direct Takaful Operators, doc xl

توسعت أعمال قطاع التأمين التعاوني العائلي في ماليزيا لتعرف نموا معتبرا انطلاقا من سنة 2015، حيث بلغت مساهمات أعمال التأمين التعاوني العائلي نمو بنسبة 21.6% سنة 2020، من 379 مليار رنجنت ماليزي عام 2019 إلى 461 مليار رنجنت في عام 2020، بمعدل نمو فاق 122% خلال فترة الدراسة وهذا راجع للإصلاحات المنتهجة من طرف الدولة وفصل شركات التأمين العائلي عن التأمين العام .

3- حجم استثمارات شركات التأمين التعاوني في ماليزيا: تقوم شركات التأمين التعاوني الماليزية بتوظيف الأموال المترابطة في مختلف الصناديق في شكل ودائع أو في أوراق مالية إسلامية وعقارات، ومن خلال الجدول الموالي نحاول إبراز مقدار الاستثمارات خلال فترة الدراسة.

شكل رقم (4-7): يوضح مقدار استثمارات شركات التأمين التعاوني الماليزية للمدة 2014-2020



المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على : Bank Negara Malaysia , General Takafull: Distribution of Gross Contributions of Direct Takaful Operators, doc xl

من خلال الشكل السابق يظهر نمو مقدار الاستثمارات شركات التأمين التعاوني الماليزية في مختلف الأصول الاستثمارية، حيث عرف نموا مستقرا نسبيا من سنة 2014 إلى سنة 2018، ليشهد نمو معتبر سنة 2019 بمعدل نمو بلغ 16.48% بمقدار 36 مليار رنجنت ماليزي ، ليواصل نموه سنة 2020 لكن بمعدل تراجع بلغ 25% عن سنة 2019 بمقدار 41.3 مليار رنجنت بسبب تضاعف المناخ العام للاستثمار بسبب التسارع المستمر لكوفيد 19 على المستوى العالمي .

المطلب الثاني: دراسة تطبيقية للنشاط الاستثماري للشركة Etiqa Takaful Berhad

أولاً: لمحة عن الشركة الماليزية (Etiqa Takaful Berhad): هي شركة رائد في مجال التأمين والتكافل في الآسيان وجزء من مجموعة Maybank Group، وهي شركة رائدة في التكتل المصرفي في رابطة أمم جنوب شرق آسيا، تقدم مجموعة كاملة من منتجات التأمين على الحياة والتأمين العام، مثل بالإضافة إلى خطط الأسرة والتكافل العامة عبر أكثر من 10000 وكيل و 46 فرعاً و 17 مكتب، كما أن لديها شبكة ضمان مصرفية

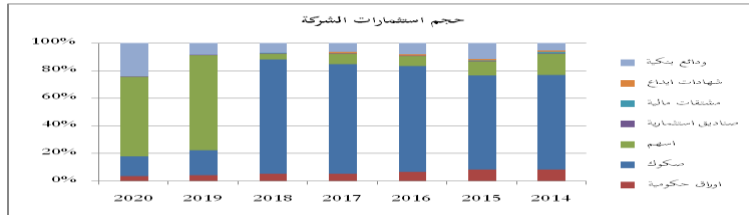
الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

تضم أكثر من 490 فرعًا وتعاونية، والوسطاء، والمنصات الإلكترونية عبر ماليزيا وسنغافورة وإندونيسيا والفلبين، بدأت العلامة التجارية في عام 2005 عندما Maybank Ageas (المعروف سابقًا باسم Maybank (Ageas)، Ma bank's وأذرع التأمين والتكافل المكونة من Maybank General Assurance و Maybank Life Assurance واندجت شركة Maybank Takaful مع شركة التأمين الوطنية الماليزية Berhad، أكبر شركة وطنية في ماليزيا وشركة التأمين التابعة لها Takaful National SDN Bhd، المزود الأول لشركة التأمين التعاوني في ماليزيا، في عام 2007، ولد اسم **Etiqa** (عتيقة) منذ ذلك الحين، وعززت وجودها في سنغافورة وتوسعت إلى الفلبين في عام 2014، وإندونيسيا في عام 2017، و كمبوديا في عام 2019، شركة Etiqa International Holdings SDN Bhd، وهي شركة فرعية مملوكة بالكامل لشركة Maybank، هي الشركة القابضة لشركة Etiqa في ماليزيا وسنغافورة، تعمل تحت مظلة Holdings Berhad Maybank Ageas وهو مشروع مشترك بين Maybank و Ageas Group، وهي شركة رائدة شركة تأمين دولية لها عمليات في جميع أنحاء أوروبا وآسيا. في ماليزيا، تعمل Etiqa في أربعة كيانات رئيسية هي:

شركة Etiqa Life Insurance Berhad, Etiqa General Insurance Berhad, Etiqa Family Takaful Berhad و Etiqa General Takaful Berhad، وهذا ابتداء من سنة 2018، ودعمًا لقانون الخدمات المالية الإسلامية الصادر عن بنك المركزي الماليزي عام 2013، من أجل تقديم خدمة أفضل¹.
ثانياً: النشاط الاستثماري لشركة التعاونية للتأمين: نقوم في هذا العنصر بدراسة تحليلية للمحفظة الاستثمارية للشركة خلال فترة الدراسة من خلال إبراز أهم مكوناتها وعوائدها .

1- نسب مكونات المحفظة الاستثمارية للشركة: من خلال الشكل الموالي تظهر توزيع المحفظة الاستثمارية لصندوق المساهمين للشركة Etiqa خلال فترة الدراسة على مختلف القنوات الاستثمارية.

الشكل رقم (4-8): يوضح نسب توزيع المحفظة الاستثمارية للشركة Etiqa للفترة (2014-2020)



المصدر : من إعداد الباحث اعتماداً على القوائم المالية للشركة عتيقة للسنوات من 2014-2020

نلاحظ من خلال الشكل (4-2) أن معظم استثمارات الشركة عتيقة للتأمين تتوزع بين الصكوك حيث تمثل أكثر من ثلاث أرباع استثمارات الشركة خلال الفترة 2014-2018 أما الجزء الباقي فتتقاسمه الأسهم والأوراق المالية الحكومية والودائع الاستثمارية بالبنوك خلال نفس الفترة السابقة، حيث وصل الاستثمار في الصكوك أعلى قيمة سنة 2018 بمقدار 12.65 مليار رنجنت بمعدل 82.7% من الاستثمار الكلي للتراجع فيما بعد

¹ - <https://etiqa.com.my/v2/about-us>

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

لصالح الأسهم لتبلغ سنة 2020 مبلغ حوالي 2.56 مليار رنجت بنسبة 14.2% ، حيث بلغ مقدار الأسهم سنة 2020 مبلغ 10.48 مليار رنجت بنسبة 57.8% من الاستثمار الكلي وهذا بهدف الحصول على أرباح مستقرة وطويلة الأجل ، وهذا بسبب إعادة هيكلة الشركة وتوجيه استثمارات صندوق الاستثمار للمشاركين ، ورغم أن الشركة حافظت على نفس النسب فيما يخص صندوق المشاركين للتأمين التعاوني العام بالاستثمار في الأصول التي تمتاز بالسيولة بهدف مواجهة التزاماتها اتجاه المشاركين ، لكن أثره ضعيف على تنوع المحفظة الاستثمارية لأنه يمثل 16% من الاستثمار الإجمالي للصندوق المشاركين ، ويبقى الاستثمار في القنوات الاستثمارية الأخرى ضئيل جدا خاصة الاستثمار العقاري ضعيف ، رغم بلوغ حصة الودائع 25% سنة 2020 بمبلغ 4.38 مليار رنجت ، وهذا بهدف تحقيق عوائد مقبولة بأقل مخاطرة نظرا للتقلبات التي شهدتها الأسواق المالية (الأسهم) نتيجة لأثر الجائحة العالمية .

2- مردودية المحفظة الاستثمارية : من خلال الجدول الموالي نقوم بإبراز قيمة العائد الاستثماري ومعدل النمو المحقق من طرف الشركة خلال فترة الدراسة ، حيث تسيطر الشركة على حوالي 50% من حجم استثمارات شركات التأمين التعاوني المالية .

جدول رقم (4-5): يوضح العائد الاستثماري لشركة عتيقة خلال الفترة (2014-2020) الوحدة: ألف رنجت

| 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | |
|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------------|
| 18149846 | 17055382 | 15305356 | 13818049 | 13768806 | 12349743 | 11421329 | استثمارات |
| 674826 | 720282 | 680708 | 623949 | 564708 | 511398 | 475949 | عوائد الاستثمار |
| 3,72% | 4,22% | 4,45% | 4,52% | 4,10% | 4,14% | 4,17% | معدل العائد |

المصدر : من إعداد الباحث اعتمادا على القوائم المالية للشركة العتيقة للسنوات من 2014 - 2020

نلاحظ من خلال الجدول رقم (4-2) أن معدل العائد الاستثماري لمحفظة الشركة عرف استقرارا خلال الفترة 2014 إلى غاية 2019 حيث تراوح في حدود 4.25% ، حيث قدر بمبلغ 476 مليون رنجت سنة 2014 ، ليرتفع في سنة 2017 تناسبا مع زيادة حجم الاستثمارات وتحقق الشركة أعلى معدل عائد حيث كان 4.52% ، ليعرف تراجع فيما بعد نتيجة متأثرا بتراجع عائد استثمارات المساهمين بعد انفصال كل كيان على حدى ، ليبلغ أدنى معدل خلال فترة الدراسة سنة 2020 بمعدل 3.72% تبعا لأثر الجائحة العالمية (كوفيد 19) على الاقتصاد العالمي ، متراجعا بمعدل 11.96% عن سنة 2019 ، حيث بلغ معدل نمو استثمارات الشركة حوالي 59% خلال فترة الدراسة .

المطلب الثالث : استراتيجيات إدارة المخاطر في الشركة عتيقة

تعتبر عملية إدارة المخاطر هيكل راسخ في شركة Etiqa حيث إن إطار إدارة المخاطر في المؤسسة يهدف إلى إضفاء الطابع المؤسسي المبني على اليقظة والوعي بالمخاطر الاستثمارية، و هذا الإطار يلخص الحوكمة لدعم عملية إدارة المخاطر وضمان إدارة قوية لها، كما يحدد الأدوار والمسؤوليات المتصلة بالمخاطر لمختلف المجالس ولجان إدارات الكيانات القانونية داخل شركة.

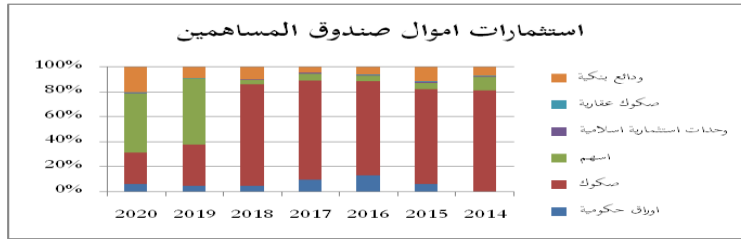
الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

أولاً: واقع استخدام الشركة لأساليب التقليل من المخاطر: نسعى من خلال هذا العنصر توضيح كيف تتعامل الشركة المالية مع مختلف المخاطر الاستثمارية، مع إبراز حجم الاستثمارات المعرضة لكل خطر من مقدار الاستثمار الكلي.

1- مخاطر السوق: هي مخاطر الخسائر في قيمة استثمارات الشركة، بسبب العوامل التي تؤثر على الأداء العام للأسواق المالية، ويمكن أن تكون هذه العوامل هي الوضع الحالي أو التوقعات المستقبلية، ويمكن أن تكون محلية وأجنبية، حيث يعمل مدير المحفظة الاستثمارية لتقليل من المخاطر التي يتعرض لها الصندوق عن طريق شراء أدوات التحوط أو الاستثمار في مجموعة واسعة من فئات الأصول أو عن طريق اختيار الأصول التي يمكن تحويلها إلى نقد دون تحمل خسائر، إن سياسات الشركة بشأن تخصيص الأصول وهيكل حدود المحفظة والتنوع تم وضع المعايير بما يتماشى مع سياسة إدارة المخاطر للشركة، مع مراعاة المتطلبات التنظيمية فيما يتعلق بصيانة الموجودات والملاءة المالية، وتوجد ضوابط صارمة على المعاملات المشتقة، هذه المعاملات مسموح بها فقط لأغراض التحوط وليس لأغراض المضاربة، ويتم إبراز سياسة التنوع من خلال مكونات المحافظ الاستثمارية لكل صندوق كالتالي:

- مكونات المحفظة الاستثمارية للصندوق المساهمين: الشكل الموالي يوضح الأدوات الاستثمارية التي تعتمد عليها الشركة ومختلف نسبها.

الشكل رقم (4-9): يوضح نسب توزيع المحفظة الاستثمارية للصندوق المساهمين للفترة (2014-2020)



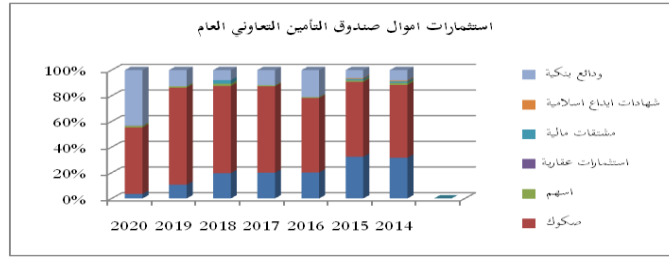
المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على القوائم المالية للشركة عتيقة للسنوات من 2014-2020.

تتكون المحفظة الاستثمارية للصندوق المساهمين من الصكوك الاستثمارية والتي بلغت حوالي 80% من حجم الاستثمارات في المدة 2014-2018 وهذا لكونها تتمتع بعائد ثابت تقريبا، بينما يتوزع الباقي على الأوراق المالية الحكومية والودائع الاستثمارية والأسهم ونسبة ضئيلة جدا الاستثمارات العقارية والصناديق الاستثمارية الإسلامية، وهذا ما يتناسب مع السياسة الاحترازية، لكن بعد 2018 وجهت الشركة للاستثمار في الأسهم على حساب الصكوك بغية تحقيق عوائد مرتفعة للمساهمين حيث انتقلت نسبة الأسهم من 10% سنة 2014 إلى 48% سنة 2020.

- مكونات المحفظة الاستثمارية للصندوق المشتركين للتأمين التعاوني العام: الشكل الموالي يوضح الأدوات الاستثمارية التي تعتمد عليها الشركة ومختلف نسبها.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

الشكل رقم (4-10): نسب توزيع المحفظة الاستثمارية للصندوق المشترك التأمين العام للفترة (2014-2020)

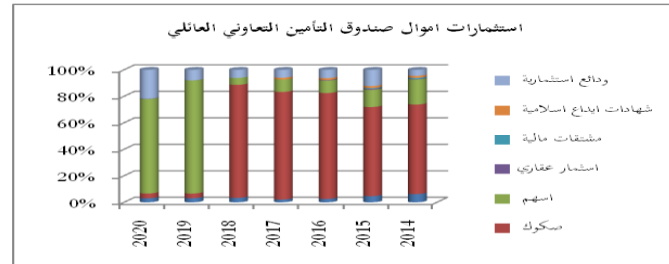


المصدر : من إعداد الباحث اعتمادا على القوائم المالية للشركة عتيقة للسنوات من 2014-2020

من خلال الشكل يظهر أن الشركة تستثمر أموال صندوق المشتركين للتأمين التعاوني العام في الصكوك والودائع البنكية حيث تم استثمار في سنة 2020 أكثر من 95% من استثمارات صندوق المشتركين في الصكوك والودائع لأنها تمتاز بالسيولة والضمان وهو ما يتناسب ومبادئ السياسة الاستثمارية من سيولة وضمان والربحية ، وقلل من مخاطر السيولة ومخاطر السوق .

- مكونات المحفظة الاستثمارية للصندوق المشتركين للتأمين التعاوني العائلي: الشكل الموالي يوضح الأدوات الاستثمارية التي تعتمد عليها الشركة ومختلف نسبها.

الشكل رقم (4-11): نسب توزيع استثمارات صندوق مشترك التأمين العائلي للفترة (2014-2020)



المصدر : من إعداد الباحث اعتمادا على القوائم المالية للشركة عتيقة للسنوات من 2014-2020

تمتاز استثمارات صندوق المخاطر للمشاركين وصندوق الاستثمار في شركات التأمين التعاوني العائلي بسياسة استثمارية هجومية حيث سيستثمر صندوق الاستثمار ما لا يقل عن 80% من الصندوق في الأسهم المتوافقة مع الشريعة المدرجة في بورصة ماليزيا، وأي أموال متبقية نقدًا وودائع ثابتة، يتم اختيار الأسهم الفردية بناءً على وجهة نظر مدير الصندوق بشأن تلك الأسهم التي ستتفوق في الأداء على المؤشر، وتستند إلى تحليل جودة إدارة الشركة الأساسية وإمكانات نمو الدخل ووضع السوق، هذا النهج الاستثماري نشط، وهذا ما يظهر من خلال الشكل في سنتي 2019 و2020 حيث تم التوجه من الاستثمار في الصكوك إلى الاستثمار في الأسهم بغية دعم الاستثمار طويل الأجل ، وتحقيق أرباح مجزية ، خاصة بعد هيكل الشركة .

أ- مخاطر العملة : تتم المعاملات الأولية للشركة بالرنجنت الماليزي وينشأ تعرضها لمخاطر صرف العملات الأجنبية أساسا فيما يتعلق بالدولار الأمريكي، ونظرًا لكون أعمال الشركة تتم بشكل أساسي في ماليزيا، واحتفاظ الشركة باستثمارات أساسا في ماليزيا على نحو المطلوب في إطار IFSA 2013، وهي مقومة بشكل أساسي بالعملة

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

المحلية كشهادات الاستثمار ، وعليه تعتبر مخاطر أسعار الصرف ضعيفة مما يسمح للشركة عدم التركيز على مخاطر سعر الصرف¹.

ب- مخاطر انخفاض معدل الربح: وهي مخاطر انخفاض القيمة العادلة للتدفقات المستقبلية المتأتية من استثمارات الشركة بسبب التغيرات في أرباح الأسواق المالية ، وتنشأ من عدم التطابق بين الأصول والخصوم ويتم إدارتها عن طريق استخدام إستراتيجية إدارة الأصول والخصوم ، وهذا بتطابق مدة الاستحقاق دون الإخلال بنوعية الأداة الاستثمارية وبما يتماشى مع الرغبة في المخاطرة وهذا من خلال استخدام مؤشرات المخاطر الرئيسية ، بالإضافة إلى تحليل تقلبات العوائد والأثر الناتج عنها بشكل دوري².

ج- مخاطر أسعار الأخرى: هي (بخلاف تلك الناشئة عن معدل الربح أو مخاطر العملة)، سواء كانت تلك التغيرات ناجمة عن عوامل خاصة بالصكوك أو مصدرها أو العوامل المالية المماثلة الأدوات المتداولة في السوق، وتتطلب سياسة إدارة مثل هذه المخاطر في وضع الأهداف مع مراعاة القيود المفروضة على الاستثمارات وخطط التنويع في كل بلد وقطاع وسوق، و الحدود التي ينص عليها البنك المركزي الماليزي³، حيث بلغ أثر الخطر حوالي 24 % سنة 2020 في مختلف صناديق الشركة .

2- مخاطر الائتمان: مخاطر الائتمان عندما لا يعود الطرف المقابل قادرًا على سداد ديونه، ينشأ تعرض الشركة لمخاطر الائتمان بشكل أساسي من الدخل الثابت لنشاط الاستثماري، تقيس الشركة وتدير مخاطر الائتمان بإتباع الفلسفة و المبادئ الواردة أدناه:

أ- وتهدف هيئة إدارة المخاطر وهيئة إدارة الاستثمارات إلى منع التركيز غير المبرر عن طريق ضمان تنويع محفظتها الائتمانية و محفظة ائتمان قابلة للتسويق.(مكونات المحفظة الاستثمارية في الأشكال أعلاه)

ب- يتخذ فريق البحث المعني بإدارة الأصول موقفا الاحترازي في اختيار الموظفين ، والاستثمار في الأدوات ذات الدخل الثابت .

ج- تضع هيئة إدارة المخاطر قيودًا على الحد الأقصى من التعرض للمخاطر الائتمان، و يستند الحد الائتماني للطرف المقابل إلى الجودة الائتمانية ،ومواءمتها مع الرغبة في المخاطرة .

د- تستخدم هيئة إدارة المخاطر مؤشرات المخاطر الرئيسية للإنذار عن المخاطر المحتملة في الوقت المناسب⁴.
يبين الجدول أدناه التعرض الأقصى لمخاطر الائتمان بالنسبة لمكونات المحفظة الاستثمارية.

¹ -Etiqa Takaful Berhard, **Directors' Report , Statement of Corporate Governance, Report of the Shariah Committee and Audited Financial Statements**,2017, p :209.

² -Etiqa Takaful Berhard , **Directors' Report Audited Financial Statements**,2021,p :185.

³ -Etiqa Takaful Berhard, **Directors' Report , Statement of Corporate Governance, Report of the Shariah Committee and Audited Financial Statements**,2017, p :210.

⁴ - Etiqa Takaful Berhard , **Directors' Report Audited Financial Statements**,2016,p :151.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

الجدول رقم (4-6): يوضح حجم الاستثمارات المعرضة لخطر الائتمان للمدة 2014-2020 الوحدة: ألف رنجنت

| 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | |
|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------------|
| 18149846 | 17055382 | 15305356 | 13818049 | 13768806 | 12349743 | 11421329 | الاستثمار الكلي |
| 15191193 | 16526035 | 14603601 | 10478728 | 12401799 | 10994799 | 9610660 | المعرض للخطر |
| 83,70% | 96,90% | 95,41% | 75,83% | 90,07% | 89,03% | 84,15% | المعدل |

المصدر : من إعداد الباحث اعتمادا على التقارير المالية للشركة العتيقة للسنوات من 2014 - 2020.

من خلال الجدول أعلاه يبرز أن مكونات المحفظة الاستثمارية أكثر تعرض للمخاطر الائتمانية خاصة من 2018 و 2019 حيث بلغت 14.6 مليار رنجنت، و 16.5 رنجنت على التوالي وهذا بعد هيكله الشركة والاستثمار في الصكوك وكذا في الأسهم غير المسعرة في ماليزيا، لكن يبقى التعرض لخطر الائتمان في المستوى الضعيف لكون الشركة تتعامل مع المؤسسات ذات التصنيف الائتماني العالي، كما أن الجدول يوضح الحد الأقصى للتعرض الإجمالي قبل تأثير التخفيف من خلال استخدام مجلس الإدارة اتفاقات المعاوضة أو الضمانات، فيما يتعلق بالمشتقات المالية ذات الصلة بالأصول المهيكلة المصنفة على أنها أصول مالية AFS.

3- مخاطر السيولة: الهدف من إدارة مخاطر السيولة هو توفير ما يكفي من النقد لتلبية احتياجات المشتركين، مثل السحب والمطالبات وأجال الاستحقاق وغير ذلك من أصحاب العقود دون تعريض البيانات المالية للأعمال التجارية للخطر بسبب القيود المفروضة على تصفية الأصول.¹

تقيس الشركة وتدير مخاطر السيولة حيث تقوم هيئة إدارة المخاطر وإدارة الاستثمارات بالرصد الفعال للتدفقات النقدية المرتبطة والمشتقة من أصول الشركة وخصومها ومن خلال منصة لجنة الأصول والخصوم ALCO، وتكفل هيئة إدارة الاستثمارات أن استثمارات الشركة تراعي متطلبات السيولة في جميع الأوقات،² حيث حوالي 65% من استثمارات الشركة أجال استحقاقها أقل من سنة لأنها عبارة أوراق مالية حكومية وصكوك.

4- المخاطر الشرعية: وتحدد اللجنة الشرعية أو المجلس التنظيمي الآخر قواعد ومبادئ الشريعة الإسلامية، ويعمل مدير المحفظة الاستثمارية للتقليل من المخاطر الاستثمارية من خلال مراقبة الاستثمارات المحتفظ بها مقابل قائمة معتمدة للأدوات الاستثمارية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية.

مما سبق يمكن أن نستنتج أن الشركة عتيقة من أجل التقليل من المخاطر الاستثمارية المختلفة تتبع أسلوب تنوع المحفظة من حيث جهة الإصدار، التصنيف الائتماني للعملاء، وهذا من خلال المتابعة الجادة للتطورات السوق، ومراقبة الأداء المالي والتشغيلي للشركات المستثمر فيها، مع الاستناد على توجيهات الهيئة الشرعية في اختيار الأدوات الاستثمارية.

¹- Ibid,p :168.

²-Ibid,p :169.

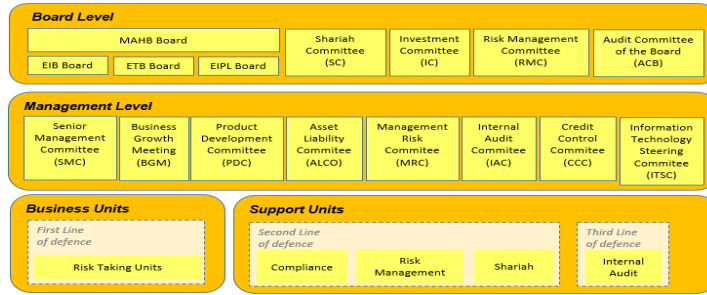
الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

ثانيا : الملاءة المالية : تمثل نسبة كفاية رأس المال للشركة عتيقة أكثر من 4000% حيث تجاوزت الحد الأدنى المطلوب وهو 130%، وهو ما يعني أن الشركة تحتوي على رأس مال كبير¹، وهذا ما يجعل الشركة في مأمن عن خطر السيولة وتستطيع مواجهة الالتزامات دون اللجوء لبيع الاستثمارات أو اللجوء للقرض الحسن .

كما تلتزم شركة عتيقة بمبدأ الفصل بين استثمارات أموال صندوق المساهمين، وأموال صندوق التأمين العام ، وصندوق التأمين العائلي بل يتم الفصل بين صندوق المخاطر و صندوق الاستثمار في شركات التأمين العائلي ، كما تعتمد الشركة على قاعدة الشخص الاحترازي في تكوين المحفظة الاستثمارية ، واستراتيجيات إدارة الأصول والخصوم من خلال منصة ALCO ، وهو ما يتلاءم مع توجيهات معيار متطلبات الملاءة المالية للتكافل.

ثالثا: واقع استخدام الشركة لآليات الحوكمة في الحد من المخاطر الاستثمارية: يحدد هيكل إدارة المخاطر التنظيم والتسلسل الهرمي ونطاق مسؤوليات جميع هيئات الحوكمة المعنية بمهمة إدارة المخاطر، تتمحور وظيفة إدارة المخاطر حول عدد من المجالس واللجان، بما في ذلك المجلس، ولجنة إدارة المخاطر لجنة المخاطر الإدارية.

الشكل رقم (4-12): يوضح هيكل إدارة المخاطر في الشركة



Etiqa Takaful Berhad Directors Report and Audited Financial Statements 2016, p : 131.

1- مجلس الإدارة ETB Board: يتشكل مجلس الإدارة من ست أعضاء منهم أربعة أعضاء مستقلين غير تنفيذيين ومدير تنفيذي واحد ، ولقد عقدت سبعة اجتماعات سنة 2020²، حيث يعمل مجلس الإدارة على التأكد من أن مخاطر السوق الكلية هي ضمن مستويات مقبولة وتتماشى مع رأس المال المتاح، بالإضافة لتحديد التوجهات والأهداف الإستراتيجية³، حيث يضطلع المجلس بمسؤولياته الرقابية، ولا سيما فيما يتعلق بالمسائل المتصلة بأدائه ووضعه المالي وبيئة عمله، أوجه القصور في الرقابة الداخلية، بما في ذلك الإخلال بحدود المخاطر، الالتزامات القانونية والتنظيمية، والإشرافية والإجراءات المتخذة لمعالجتها، ويعمل العضو التنفيذي ، بحكم منصبه، كوسيط بين المجلس والإدارة.

2- لجنة إدارة المخاطر RMC: تتكون من ثلاث أعضاء وعقدت سنة 2020 ست اجتماعات⁴، وهي مسؤولة عن صياغة السياسات والأطر لتحديد عناصر المخاطر الاستثمارية ،قياسها ،رصدها ،إدارتها ومراقبتها كما تساعد

¹ - سمية بوديسة ،مرجع سبق ذكره ، ص:259.

² - Etiqa Takaful Berhad, Directors Report and Audited Financial Statements, 2020, p : 7.

³ - Etiqa Takaful Berhad, Directors Report and Audited Financial Statements, 2016, p : 131.

⁴ - Etiqa Takaful Berhad, Directors Report and Audited Financial Statements,2020,p :8.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

مجلس الإدارة على الاضطلاع على ما يتعلق بالرقابة الداخلية، بما في ذلك رصد موجزات المخاطر القانونية والاستثمارية ومقارنتها بالمستوى المستهدف من الرغبة في المخاطرة على النحو الذي حدده مجلس الإدارة.

3- لجنة الاستثمار IC: تتكون من ثلاث أعضاء وعقدت أربع اجتماعات سنة 2020، يتمثل دور لجنة الاستثمار في توفير وظيفة إشراف على الأنشطة المتصلة بالاستثمار، وعلى هذا الأساس فان لجنة الاستثمار هي المسؤولة عن اختيار الأدوات الاستثمارية، وتنوع مكونات المحفظة الاستثمارية بالتالي التقليل من مخاطرها.

4- لجنة مراجعة الحسابات التابعة للمجلس ACB: يتمثل دور مجلس مكافحة الفساد في مساعدة المجلس في الاضطلاع بإشرافه ورصده فيما يتعلق بأنشطة المراجعة الداخلية والخارجية للحسابات.

5- لجنة الإدارة العليا: وتمثل مسؤولية اللجنة في طمأنة المجلس بأن عناصر فريق اتخاذ القرارات المناسبة فيما يتعلق بالمخاطر والعودة والتأكد من وجود ضوابط كافية موجود ويعمل بكامل طاقته.

6- لجنة المخاطر الإدارية MRC: هو مستشار لجنة إدارة المخاطر فيما يتعلق بجميع الموضوعات المتعلقة بالمخاطر، بما في ذلك الحدود، التعرض والمنهجيات .

7- لجنة الأصول والخصم ALCO: الهيئة مسؤولة عن إستراتيجية الاستثمار وعملياته، و تنفيذ المسؤوليات ضمن الحدود التي وضعتها لجنة إدارة المخاطر مع مراعاة الرغبة للمخاطر وقيود إدارة الأصول والخصوم.

8- لجنة التدقيق الداخلي: واللجنة الاستشارية المستقلة مسؤولة عن رصد ومتابعة نتائج مراجعة الحسابات.

9- لجنة مراقبة الائتمان: تكفل لجنة التنسيق الامتثال لجميع اللوائح والمبادئ التوجيهية المتعلقة بجمع المساهمات البارزة، ورصد ومراقبة المبالغ المتبقية بكفاءة، مع تقليل الديون المدومة والمشكوك فيها إلى الحد الأدنى من خلال تنفيذ تدابير وقائية، والشروع في إجراءات قانونية لاستردادها عندما تفشل جميع الطرق الأخرى. (تم تفصيل دورها في مخاطر الائتمان أعلاه) .

10- الهيئة الشرعية SC: دور الهيئة هو الإشراف على امتثال شركات التأمين التعاوني لأحكام الشريعة الإسلامية، وتساعد اللجنة المجلس في اضطلاعهم بمسؤوليات الإشراف والرصد فيما يتعلق بمبادئ الشريعة.

ومن خلال ما سبق نستنتج أن الشركة الماليزية لديه إطار واضح لآليات الحوكمة الذي يهدف إلى إدارة المخاطر الاستثمارية حيث يوكل مجلس الإدارة المهمة لإدارة الاستثمار لكل من لجنة الاستثمار ولجنة المخاطر ولجنة إدارة الأصول والخصوم بالإضافة إلى لجنة مراقبة الائتمان .

رابعا : واقع استخدام الشركة لمنتجات الهندسة المالية للتحوط : تقوم الشركة عتيقة الماليزية بتوجيه جزء من أموالها إلى الاستثمار في مجالات متنوعة ، ولعل أبرزها هو الاستثمار في الأدوات المالية المباحة شرعا وذلك من خلال الاكتتاب في الصكوك الإسلامية المطروحة من طرف صناديق الاستثمار حيث أن هذه الأدوات تتيح لها الاستفادة من مزايا متعددة أهمها التنوع وتقليل قيمة المخاطر الاستثمارية المحتملة ، حيث تعمل الشركة الماليزية على استثمار أموال صندوق التأمين التعاوني العائلي من خلال استخدام منتجات الهندسة المالية الإسلامية

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

والممثل في صندوق الاستثمار الإسلامي، حيث قامت الشركة بإنشاء ثلاث صناديق استثمارية وهي : Dana Pendapatan Prima Takaful وتم إنشائه في 24 فيفري 2014 ويتعامل برنجت الماليزي وتتكفل بإدارته شركة Etiqa للتأمين على الحياة مقابل تكاليف وكالة 1% ويحتوي على الأوراق المالية الشرعية المحلية ذات الدخل الثابت فقط ، حيث كان أداء الصندوق إيجابيا حيث بلغ 45% منذ التأسيس فيما نعى المؤشر الإرشادي بمقدار 23.26% عليه نقول أن أداء الصندوق كان جيدا حيث أن معدل النمو في الصندوق كان أكبر من معدل النمو في المؤشر الإرشادي بفارق موجب 21.74% بلغت مقداره سنة 2020 بمبلغ 72 مليون رنجت .

- صندوق الاستثمار Dana Ekuiti PRIMA Takaful تم تأسيسه في 24 فيفري 2014 ويحتوي على الأسهم الشرعية المحلية فقط وتتولى إدارته شركة Etiqa للتأمين على الحياة مقابل تكاليف وكالة 1.5% ، أداء الصندوق كان إيجابيا حيث بلغ 7.8% منذ التأسيس فيما نعى المؤشر الإرشادي بمقدار 1.96% ومن هنا يمكن القول أن أداء الصندوق كان جيدا حيث أن معدل النمو في الصندوق كان أكبر من معدل النمو في المؤشر الإرشادي بفارق موجب 5.84% بلغت مقداره سنة 2020 بمبلغ 86.8 مليون رنجت ، رغم تأثر الأسواق المالية بالوباء العالمي .

- صندوق الاستثمار Dana Syariah Seimbang تم تأسيسه في 15 أكتوبر 2014 ويحتوي على الأسهم الشرعية المحلية بنسبة 55%، الأوراق المالية الشرعية المحلية ذات الدخل الثابت بنسبة 40% ، 5% نقد ، وتتولى إدارته شركة Etiqa للتأمين على الحياة مقابل تكاليف وكالة 1.2% ، أداء الصندوق كان إيجابيا حيث بلغ 28.1% منذ التأسيس فيما نعى المؤشر الإرشادي بمقدار 14.77% ومن هنا يمكن القول أن أداء الصندوق كان جيدا حيث أن معدل النمو في الصندوق كان أكبر من معدل النمو في المؤشر الإرشادي بفارق موجب 13.33% بلغت مقداره سنة 2020 بمبلغ 62.38 مليون رنجت ، رغم تأثر الأسواق المالية بالوباء العالمي¹، كما أن رأس مال الشركة في الفترة من ماي 2014 بمقدار 300 مليون رنجت لمدة عشر سنوات بعائد يقدر ب 4.52%²، كما تعتمد الشركة على توجيه جزء كبير من محفظتها إلى الصكوك الاستثمارية الإسلامية والأوراق المالية الحكومية، كما استثمرت الشركة جزء من أموالها في شهادات الإيداع الإسلامية ، بالإضافة للمشتقات المالية لأغراض التحوط وليس لأغراض المضاربة ، نظرا لوجود ضوابط صارمة على المعاملات المشتقة مما يسهم في الحد من مخاطر السيولة بالإضافة إلى المخاطر الشرعية بالاستثمار في أدوات تتوافق وأحكام الشريعة الإسلامية.

¹ - Etiqa Family Takaful Berhad, **annual funds performance report laporan tahunan prestasi dana-dana**, 2020,p :6-11.

² - Etiqa Takaful Berhad, **Directors Report and Audited Financial Statements**, 2016,p :89.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

المبحث الثالث: دراسة التجربة الباكستانية

تعتبر الدولة الباكستانية رائدة في مجال الصناعة المالية الإسلامية في منطقة الشرق الآسيوي ، ومنها صناعة التأمين التعاوني خاصة نموذج الوقف الذي تعتبر التجربة الباكستانية رائدة في هذا المجال .

المطلب الأول: نشأة وتطور التأمين التعاوني في باكستان

يتناول هذا العنصر نشأة وتنظيم السوق الباكستاني للتأمين وأهم مكوناته .

أولا : نشأة التأمين التعاوني في باكستان: لقد بدأت إنشاء ودعم الصناعة المالية الإسلامية منذ إنشاء المحكمة الشرعية الفيدرالية في باكستان عام 1980 ، ثم شجعت الحكومة الباكستانية كل البنوك في البلد على توفير خدمات مصرفية خالية من الفائدة ، وقد كان هذا في الفترة ما بين 1981-1985 ، إلا أن الأزمة العالمية المالية التي أصابت آسيا عطلت هذه المبادرة ، ثم في عام 1999 ، أعادت الحكومة الخطوة من جديد ، حيث اتخذت إجراءات عملية للتطوير هذه الصناعة، والآن تتمتع باكستان بإحدى الصناعات المالية الإسلامية المتطورة في العالم¹.

ثانيا :تنظيم نشاط التأمين التعاوني في باكستان : لقد وضعت الحكومة الباكستانية إطارا لتنظيم نشاط شركات التأمين التعاوني وهذا بهدف تأطير وتطوير هذا القطاع .

1- البنية التشريعية للتأمين التعاوني الإسلامي في باكستان: تخضع مؤسسات التأمين التعاوني للقوانين الصادرة في 1984 ، قانون التأمين 2000 ، قوانين مؤسسات التكافل لعام 2005 و 2012 ، التي انطلق نشاطها منذ 2005 بعد صدور أحكام الأمر القانوني لذلك العام، ويعرف القانون الباكستاني للتأمين التعاوني على " أنه نظام يعتمد على المساعدة المتبادلة، وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية ، حيث يتفق المشاركون فيما بينهم على المساهمة في صندوق مشترك لهذا الغرض"²، وتشمل أحكام قانون 2005 الأحكام الأساسية لإنشاء نظام التأمين التعاوني في البلد ، ومع ذلك فقد نصت هذه الأحكام على أنه عند وجود أي نقص في هذا القانون ، فإنها تعود إلى أحكام التأمين التقليدي ، ومن ميزات أحكام التأمين التعاوني شمولها على بند مهم وهو البند الخامس ، ينص على عدم السماح للشركات التأمين التقليدي بتقديم خدمات التأمين التعاوني عبر النوافذ الإسلامية ومع ذلك أشارت أن الحكومة قد تجيز ذلك بعد خمس سنوات من بداية صناعة التأمين التعاوني ، وأحكام قانون التأمين التعاوني تنص كذلك على عدم السماح للشركة التأمين التعاوني بتوفير خدمات التأمين التعاوني العام والعائلي في نفس الكيان ، بل لا بد أن يكون ذلك في شركتان مختلفتان ، ومع ذلك فلجنة البورصة والأوراق المالية الإسلامية

¹ - علي بن محمد بن محمد نور، مرجع سبق ذكره، ص:344.

² - Muhammad Hanif, Abdullah M. Iqbal , **An evaluation of Takaful insurance: case of Pakistan**, Journal of islamiq economics, Banking and finance, 13(1),2017,p : 121.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

تقوم من وقت إلى آخر بإصدار الإرشادات وبيان أحسن الممارسات التي ينبغي لشركات التأمين التعاوني الالتزام بها¹، وبعد سنة 2012 سمح للشركات التأمين التقليدية بممارسة نشاط التأمين التعاوني بواسطة النوافذ². أقام القانون الباكستاني العلاقة بين المشتركين ومؤسسة التأمين التعاوني العام على مبدأ الوكالة بأجر، وأقام نموذج التأمين التعاوني العائلي على أساس الوكالة والمضاربة معا، كما أحاط أيضا بالرقابة الشرعية التي أولى مهامها للجنة الأصول والمبادلات الباكستانية، وقد أوجبت على مؤسسات التأمين إيجاد ما يسمى بالمستشار الشرعي، مدقق الالتزام بالشرعية، وضابط الالتزام بالشرعية، يوزع الفوائض التأميني على المشتركين فقط، ويحق لهم التبرع بجزء أو بجميع الفوائض، بينما يسدد العجز في حساب المشتركين عن طريق القرض الحسن من حساب المساهمين على أن يسدد من الفوائض المستقبلية³.

2- هيئة الإشراف على قطاع التأمين في باكستان: تم إنشاء لجنة الأوراق المالية والبورصات الباكستانية (SECP) قانون لجنة باكستان لعام 1997 وأصبح يعمل كهيئة اعتبارية في 1 جانفي 1999، حيث عوضت اللجنة هيئة قانون الشركات، الهيئة التنظيمية السابقة للشركات، تتمتع بالاستقلال التنفيذي والإداري والمالي، ويقع مقر اللجنة في العاصمة الفيدرالية، إسلام آباد، وله ثمانية مكاتب إقليمية (مكاتب تسجيل الشركات)، واحد في العاصمة الاتحادية، وأربع في عواصم المقاطعات وثلاث في مدن رئيسية أخرى مثل مولتان وفيصل آباد و سوكو كونها الجهة المنظمة الرئيسية، تشمل الوظائف الرئيسية للجنة: تنظيم سوق الأوراق المالية والمؤسسات ذات الصلة مثل البورصات وشركة الإيداع المركزية وشركات التصنيف الائتماني والمضاربة (الصناديق العاملة على أساس المبادئ الاقتصادية الإسلامية)، وإدارة قانون الشركات، تنظيم التمويل غير المصرفي لشركات مثل شركات التأجير وشركات الاستشارات الاستثمارية وإدارة الأصول ورأس المال الاستثماري وشركات تمويل الإسكان وشركات تمويل الاستثمار وشركات الخصم والتنظيم التأمين وما يتصل به من أعمال، وتضم قسم التأمين وهو المسؤولة عن تنظيم التأمين والإشراف عليه وتشجيع تطويره السليم، والذي يضم كل المتدخلين في النشاط التأميني، كما يقيم اتصالا فعالا مع رابطة التأمين الباكستانية، معهد التأمين الباكستاني، باكستان جمعية الاكتواريين ومعهد المحاسبين القانونيين في باكستان... الخ، حيث يعمل قسم التأمين على تسهيل قطاع التأمين لتحقيق تأمينات عالية مستويات الاختراق، وإزالة العوائق التي تعرقل نمو صناعة التأمين⁴.

¹ - أكرم لال الدين، مرجع سبق ذكره، ص: 6.

² - Securities and exchange commission of Pakistan, Islamabad, Pakistan, 16 July 2012, p : 08.

³ - Muhammad Hanif, Abdullah M. Iqbal, op.cit, p : 122.

⁴ - Securities and exchange commission of Pakistan, Guide book, Insurance Companies, Takaful operators, Insurance brokers, surveyors & third party administrators, p: 3. <https://www.secp.gov.pk/document/guide-book-for-licensing-of-insurance-companies>

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

3- الحد الأدنى للرأس المال وللإيداع القانوني: يتعين على شركات التأمين التعاوني الإيداع والاحتفاظ بوديعة لدى البنك المركزي مبلغا نقدا أو أوراق مالية معتمدة، حيث يقدر حاليًا الحد الأدنى المطلوب للإيداع القانوني 10 ملايين روبية أو 10٪ من رأس المال المدفوع، حيث أن الأوراق المالية المدفوعة لهذا الغرض يجب الموافقة عليها بموجب قانون التأمين وينبغي أن تكون من الأدوات المصدرة من طرف المؤسسات المالية الإسلامية، كما حدد رأس المال بـ 700 مليون روبية للشركات التأمين العائلي، و 500 مليون روبية للشركات التأمين العام¹.

4- متطلبات الاستثمار لشركات التأمين التعاوني الباكستانية: نظم قانون التأمين التعاوني الباكستاني لسنة 2005 النشاط الاستثماري لهذه الأخيرة في مجموعة من الإرشادات هي:

أ- يتعين على مشغل التأمين التعاوني أن يستثمر أمواله المتاحة في صندوق المخاطر وصندوق الاستثمار للمشاركين بالأساليب والمنتجات التي تتقيد بالمبادئ الشرعية الإسلامية، وهذا بموافقة المجلس الشرعي للشركة.

ب- تصدر اللجنة من وقت لآخر قيودا من حيث النسبة المئوية للاستثمارات في مختلف القنوات الاستثمارية المتوافقة مع أحكام الشريعة كلما أصبحت أدوات استثمارية جديدة متاحة في السوق.

ج- إتباع المبادئ التوجيهية التالية فيما يتعلق باستثمار الفائض التأميني لصندوق المشتركين وهي:

- الاستثمار في الأوراق المالية الحكومية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في حدود 80٪ من الصندوق فقط .

- يسمح لمشغل شركة التأمين التعاوني بالاستثمار في الممتلكات العقارية رهنا بالشروط التالية:

* ينبغي أن يكون استخدام الممتلكات واستخدامها المقصود متوافقين مع المبادئ الإسلامية.

* يمكن أن يكون العائد على الممتلكات المستأجرة في شكل إيجار ثابت، ولكن في حالة تأخر دفع الغرامة، ويمنح مبلغ الغرامة للأعمال الخيرية.

- الاستثمار في شركات المساهمة: قد يستثمر مشغل التأمين التعاوني أموال صندوق المساهمين في شركات المساهمة، ومع ذلك، لا يُسمح بالاستثمارات في الأسهم الممتازة غير المتوافقة مع الشريعة الإسلامية والسندات والأوراق المالية الرأسمالية القابلة للاسترداد القائمة على الربا، وفيما يتعلق بالاستثمارات في الأسهم المختلطة للشركات المساهمة، ينبغي إتباع المبادئ التوجيهية التالية بالتشاور مع مجلس الشرعي:

* يجب ألا تنتهك الأعمال التجارية الرئيسية لشركة المستثمرة فيها أحكام الشريعة الإسلامية، لذلك لا يجوز اقتناء أسهم أو سندات أو شهادات الشركات التي تقدم خدمات مالية مثل المصارف التقليدية أو الشركات التي تمارس أعمالا تحظرها الشريعة مثل إنتاج الكحول أو المقامرة ... الخ.

* يأخذ المجلس الشرعي لشركة التأمين التعاوني في الاعتبار عوامل مثل نسبة دخل الشركة المستثمر فيها من الحسابات المدرة للفوائد أو الأنشطة غير القائمة على الشريعة، ونسبة الدين إلى حقوق الملكية، والنقد أو ما يعادله من النقد لشركة المستثمرة فيها.

¹ -Shoab Soofi, **Regulatory Frame Work of Takaful in Pakistan**, 27 april, 2007, Karachi, Pakistan, p : 08.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

* يجب أن يستند قرار الاستثمار إلى القيمة الأساسية للشركات بدلا من المضاربات القصيرة الأجل.

- الاستثمارات في رأس المال القابل للاسترداد: * يجوز لشركة التأمين التعاوني أيضًا القيام باستثمار محفظتها من خلال مختلف الصناديق المشتركة التي تعمل وفقا لمبادئ الشريعة الإسلامية وتوافق عليها اللجنة، قبل القيام بأي استثمار فيها، يجب على المشغل التأمين التعاوني أن يخضع للإجراءات والممارسات التي تتبعها هذه الأموال للتدقيق من قبل مجلس الشرعي التابع لها.

* قد يستثمر مشغل التأمين التعاوني أموالهم في الصكوك المتوافقة مع الشريعة مثل شهادات مشاركة وشهادات التمويل لأجل (TFCS) وشهادات مدة المشاركة (PTCS) وما إلى ذلك، غير أنه في حالة الاستثمار في رأس المال القابل للاسترداد يلزم إصدار الشهادات وفقاً للأوامر الإسلامية، والنظر في مخطط إصدارها من قبل الهيئة الشرعية لشركة التأمين التعاوني، وينبغي أيضا إتباع الشروط الأساسية المحددة سابقا للاستثمار في الأسهم العادية لشركات المساهمة.

- إيداع الأموال لدى المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية: يجوز لشركات التأمين التعاوني استثمار جزء من أموالهم في الودائع الجارية أو قصيرة الأجل لدى المصارف الإسلامية وفروعها أو المؤسسات المالية الإسلامية الأخرى، وإيداعهم في حسابات ادخار PLS للبنوك الإسلامية، وإيداعهم في الحسابات الجارية للبنوك التقليدية دون أي عائد عليها.

- ويجوز للشركات التأمين التعاوني أن تتخذ ترتيبات مع المصارف الإسلامية العاملة في باكستان للتمويل المباشر في إطار عقود المشاركة والمراجحة والإجارة والسلم و الاستصناع التي توافق عليها الهيئة¹.

ثالثا: مؤسسات سوق التأمين التعاوني الباكستاني: توجد في باكستان 41 مؤسسة تأمين في نهاية عام 2020 ، منها 29 مؤسسة تأمين عام ومؤسسة واحدة لإعادة التأمين وسبع مؤسسات للتأمين على الحياة، كما توجد ضمنها أربع مؤسسات للتأمين التعاوني منها مئوسستين تأمين تعاوني عام ومئوسستين للتأمين التعاوني العائلي فضلا عن ذلك، تمارس المؤسسات التقليدية أيضا التأمين التعاوني الإسلامي من خلال نوافذ التأمين التعاوني، من خلال 28 شركة سنة 2020 والذي قد يرجع لمحاولة حفاظها على الحصة السوقية، منها 22 مؤسسة تأمين عام وستة للتأمين على الحياة، ويبلغ حجم أصول التأمين التقليدي 340 مليار روبية أما قطاع التأمين التعاوني 12 مليار روبية بمعدل 3.40% من حجم قطاع التأمين الباكستاني².

- تطور شركات التأمين في السوق الباكستاني : لقد عرف تركيبة السوق التأميني الباكستاني تغيرات خاصة بعد قانون 2012 ، وهذا ما سنوضحه من خلال الجدول الموالي :

¹ -Ministry of Commerce, notification for Takaful rules, art 27, 3 september 2005, Islamabad, Pakistan, p :12-13.

² -IAP, The Insurance Association of Pakistan, **Insurance year book 2020-21**, p : 22.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

جدول رقم (4-7): عدد شركات التأمين في سوق التأمين الباكستاني

| 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | |
|------|------|------|------|------|------------------------|
| 36 | 37 | 37 | 37 | 43 | شركات التأمين التقليدي |
| 4 | 5 | 5 | 5 | 5 | التأمين التعاوني |
| 28 | 27 | 25 | 21 | | نوافذ التأمين |

Source : The Insurance association of Pakistan, Insurance year book 2014-2021

عرف سوق التأمين الباكستاني نوعا تراجعا في عدد شركات التأمين التقليدي حيث كانت 43 شركة سنة 2016 للتراجع إلى 36 شركة سنة 2020 هذا نظرا لاندماج بعض الشركات وتوقف بعض الشركات عن الاكتتاب مثل الشركة الباكستانية للتأمين ، كما تراجع عدد شركات التأمين التعاوني من 5 إلى أربع شركات سنة 2020 ، مع النمو الكبير لنوافذ التأمين التعاوني بعد السماح به ، حيث انتقل من 21 نافذة سنة 2017 إلى 28 نافذة سنة 2020، ويعود لاستراتيجيات شركات التأمين التقليدي في استقطاب أكبر للمسلمين .

2- حجم الأقساط المكتتبة في السوق الباكستاني: نحاول من خلال الجدول الموالي توضيح تطور الاكتتاب في سوق التأمين الباكستاني وحصص شركات التأمين التعاوني منه بالإضافة إلى النوافذ.

جدول رقم (4-8): حجم الاكتتاب في سوق الباكستاني للمدة 2016-2020 الوحدة : مليار روبية

| 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | حجم الاكتتاب / السنوات |
|-------|-------|-------|-------|-------|----------------------------|
| 340 | 308 | 273 | 264 | 245 | التأمين التقليدي |
| 12 | 12 | 11 | 11 | 10 | التأمين التعاوني |
| 33 | 29 | 24 | 18 | | نوافذ التعاوني |
| 385 | 349 | 308 | 293 | 255 | الإجمالي |
| 3,12% | 3,44% | 3,57% | 3,75% | 3,92% | حصص شركات التأمين التعاوني |
| 8,57% | 8,31% | 7,79% | 6,14% | | حصص نوافذ التعاوني |

Source : The Insurance association of Pakistan, Insurance year book 2014-2021

تسيطر شركات التأمين التقليدي على السوق الباكستاني خاصة شركات التأمين التقليدي العائلي بحوالي 58% من سوق التأمين سنة 2020 ، كما أن هناك منافسة شديدة من نوافذ التأمين التعاوني حيث تسيطر على حصة سوقية تبلغ أكثر من 8 % بمبلغ إجمالي 33 مليار روبية سنة 2020 ، حيث بلغ نموها 83% ، خلال أربع سنوات ، بين عرف التأمين التعاوني من طرف شركاته استقرار نسبيا في حجم الاكتتاب بلغ 10 مليار لتأمين التعاوني العائلي و 2 مليار للتأمين التعاوني العام خلال عام 2020.

3- النشاط الاستثماري للشركات التأمين التعاوني: الأدوات الاستثمارية المتوفرة في السوق الباكستاني الأسهم الإسلامية، الصكوك، الودائع، سنة 2020 بلغ حجم الاستثمار الكلي 1.646 مليار روبية بينما كان 1.356 مليار روبية في 2019¹، وتمتلك الشركة القطرية أكبر حصة للاستثمار في سوق المال من خلال الأسهم.

المطلب الثاني: دراسة تطبيقية للنشاط الاستثماري للشركة باك- قطر للتكافل العام

نتطرق في هذا المطلب لإعطاء لمحة عن الشركة و للنشاط الاستثماري لها خلال فترة الدراسة .

¹ - The Insurance Association of Pakistan, KFD, 2020, p ;01.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

أولاً: لمحة عن الشركة : جدير بالذكر إن مجموعة (باك قطر) تأسست في باكستان عام 2006، وضمت شركتين للتأمين التعاوني هما، شركة التكافل العامة والشركة العائلية التكافلية، وقد بدأت أعمال المجموعة عام 2007، وقد سجلت المجموعة في هيئة الأسواق المالية الباكستانية ولدى الشركة مجلس شرعي يديره الشيخ محمد حسان قليم ، وتمتع الشركة بتصنيف (-أ) حسب تصنيف الائتماني الباكستاني، ويساهم في المجموعة عدة مؤسسات مالية من قطر هي، بنك قطر الدولي الإسلامي، الشركة القطرية الإسلامية للتأمين، مصرف قطر الإسلامي، بنك قطر الوطني، مصرف الريان، مجموعة الأموال المالية، كما تساهم شركة الريان في ميونخ في ألمانيا، بلغ رأس مال المدفوع للشركة العائلية التكافلية 533 مليون روبية، وشركة التكافل العامة 840 مليون روبية.

1- تعريف بشركة باك قطر للتأمين التعاوني العام : هي شركة باكستانية قطرية محدودة ، تنشط على مستوى سوق التأمين في باكستان ، وتقدم منتجات التأمين التعاوني العام ، على اعتبار أن قانون التأمين الباكستاني ينص على ضرورة الفصل بين نشاط التأمين التعاوني العام والتأمين التعاوني العائلي ، بالنسبة للشركات التأمين المعتمدة ، بدأت نشاطها الفعلي برأس مال 307 مليون روبية، تقدم خدماتها التأمينية لأكثر من 700 ألف مشترك كأفراد، وأكثر من 1100 مؤسسة تنشط في باكستان، عبر شبكة واسعة تضم أكثر من 100 فرع في 90 مدينة.

2- آلية عمل شركة باك قطر تكافل للتأمين التعاوني العام .

أ- تعمل الشركة وفق نموذج الوقف : حيث قامت بعزل جزء من رأس مالها قدره 500 ألف روبية للتكوين صندوق وقفي للتأمين التعاوني ، بالإضافة إلى اشتراكات المشتركين ، ويكون هذا الصندوق وقفا على المتضررين والجهات الخيرية ، كما قامت الشركة بإنشاء عدة صناديق وقفية أخرى، فرعية من صندوق المشتركين حسب طبيعتهم فوجد صناديق فرعية وقفية خاصة بالمشاركين الأفراد، وصناديق وقفية فرعية خاصة بالمؤسسات المشاركة، كما نجد تقسيم آخر على أساس الخطر المشروط في الوقف، بتشكيل صناديق وقفية تأمينية ذات غرض تأميني واحد ، حسب المنتجات التي تقدمها الشركة ، فوجد صندوق وقفي للتأمين السيارات ، أو لتأمين البحري وغيرها من الصناديق ، يمكن تحويل الأموال بين الصناديق في حالة العجز¹.

ب- إدارة صندوق المشتركين والمساهمين: تدير شركة باك- قطر للتكافل العام الصناديق الوقفية للمشاركين من خلال هيئة إدارة مستقلة تسمى بمتولي الوقف، تتقاضى مقابل ذلك ما يسمى بأجر الوكالة، تمثل رسوم تقتطع من الاشتراكات حسب كل منتج تأميني، تذكرها في عقد التأمين وتخضع لرقابة وموافقة هيئة الرقابة الشرعية. تتمثل رسوم الوكالة في 30 % بالنسبة لمنتج التأمين على الحريق، و 30 % لمنتج التأمين البحري و 41 % لمنتج التأمين على السيارات وباقي المنتجات التأمينية الأخرى ب45% هذه الرسوم قد تتغير وتذكر في عقد التأمين عند الاكتتاب، كما يتم استثمار أموال الصندوق الوقفي من خلال المضارب مع تقاسم العائد كما يلي 60% لصندوق المشتركين و 40% لصندوق المساهمين².

¹ - Pak-Qatar General Takaful, annual report, 2019, p : 02.

² - Ibid. p : 97.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

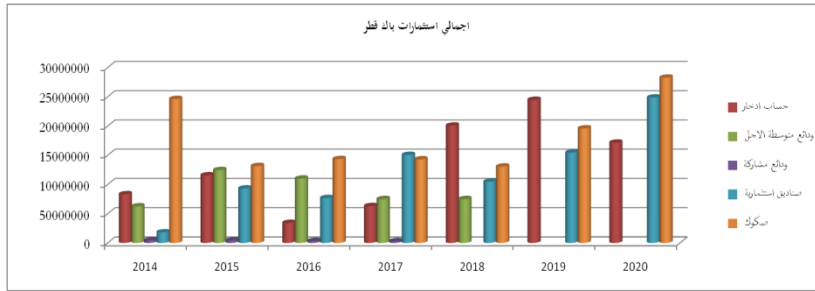
- يتم اقتطاع جزء من الفائض التأميني إذا تحقق في الصندوق الوقفي للمشاركين لشركة باك-قطر للتكافل العام، لتشكيل احتياطات وتوزيع جزء آخر على المشاركين، واقتطاع جزء آخر لصفه في أوجه الخير المتعددة، أما إذا كان هناك عجز في الصندوق، فيتم تغطيته بقرض حسن من صندوق المساهمين، على أن يسدد من الفوائض التأمينية مستقبلاً.

- يخضع عمل الصندوق الوقفي للمشاركين، ونشاط شركة باك -قطر للتكافل العام، لمتابعة هيئة الرقابة الشرعية على رأسها الشيخ محمد حسان قليم.

ثانياً: النشاط الاستثماري لشركة التعاونية للتأمين: نقوم في هذا العنصر بدراسة تحليلية للمحفظة الاستثمارية للشركة خلال فترة الدراسة من خلال إبراز أهم مكوناتها وعوائدها .

1- نسب مكونات المحفظة الاستثمارية للشركة: من خلال الشكل الموالي تظهر توزيع المحفظة الاستثمارية للشركة باك-قطر خلال فترة الدراسة على مختلف القنوات الاستثمارية

الشكل رقم (4-13): مكونات المحفظة الاستثمارية للشركة للمدة 2014-2020 الوحدة: روبية



المصدر : من إعداد الباحث اعتماداً على التقارير المالية السنوية للشركة 2014-2020

تستثمر الشركة في قنوات استثمارية تتمثل أساساً في الصكوك الإسلامية من خلال الاستثمار في الصكوك الحكومية حيث تراوح حصة الصكوك بين 59% سنة 2014 لتتراجع فيما بعد لصالح باقي القنوات وتصل إلى حوالي 40% سنة 2020 بمبلغ إجمالي قدر ب 282 مليون روبية ، ومن بين هذه الصكوك هناك صكوك حكومية تعود للبنك المركزي (الجارا) ، حسب المادة 29 من قانون التأمين لسنة 2000 وتراوح مقدار صكوك الجارة بين 47 مليون إلى 65 مليون سنة 2020 ، ولقد شهدت مكونات المحفظة الاستثمارية تقارب من الفترة 2015 إلى 2019 ، وهذا حسب السياسة الاستثمارية للشركة بغية تحقيق عوائد معتبرة كونها يتم توظيف أموال صندوق المشاركين عن طريق المضاربة بنسبة 40% من الدخل المحقق ، ليعرف توزيع المحفظة بدءاً من سنة 2019 بين الصكوك والصناديق الاستثمارية والتي يتم الاستثمار فيها على شكل أسهم ، وحسابات الادخار وهذا من أجل تحقيق السيولة والعائد بما يتوافق وطبيعة النشاط التأميني للشركة .

2- مردودية المحفظة الاستثمارية : من خلال الجدول الموالي نقوم بإبراز قيمة العائد الاستثماري ومعدل النمو المحقق من طرف الشركة خلال فترة الدراسة .

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

جدول رقم (4-9): العائد الاستثماري لشركة باك-قطر خلال الفترة (2014-2020) الوحدة: روبية

| 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | |
|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------------|
| 702584411 | 594902813 | 510861984 | 434342612 | 367744002 | 468895861 | 414414208 | الاستثمار الكلي |
| 59591166 | 39938191 | 22499821 | 22512168 | 23983281 | 35174360 | 44276517 | الدخل الاستثمار |
| 8,48% | 6,71% | 4,40% | 5,18% | 6,52% | 7,50% | 10,68% | العائد |
| 49,21% | 77,50% | -0,05% | -6,13% | -31,82% | -20,56% | | معدل التغير |

المصدر : من إعداد الباحث اعتماداً على التقارير المالية السنوية للشركة 2014-2020

نلاحظ من خلال الجدول رقم (4-9) أن معدل العائد الاستثماري لمحفظة الشركة باك-قطر عرف تراجعاً خلال الفترة 2014 إلى غاية 2018 حيث تراوح بين (10.7% و 4.4%)، حيث قدر بمبلغ 44 مليون روبية باكستانية سنة 2014، ليتراجع في سنة 2018 ليبلغ 22.5 مليون روبية، رغم نمو حجم الاستثمارات تناسباً مع انخفاض حصة الصكوك، والتي تعتبر صاحبت أكبر عائد حيث يتراوح عائدها سنة 2018 بين (6.1% و 13%)، وهذا لصالح حسابات الادخار والتي تمتلك أقل عائد بين القنوات الاستثمارية حيث تراوحت بين (2% و 7.5%) خلال الفترة 2015-2018، ليعرف تحسن سنة 2019 نتيجة تغير تشكيلة المحفظة وارتفاع حجم الاستثمارات، ليبلغ ثاني أحسن معدل خلال فترة الدراسة سنة 2020 بمعدل 8.48% رغم لأثر الجائحة العالمية (كوفيد 19) على الاقتصاد العالمي، وهذا لكون الصكوك وحسابات الادخار تمتاز بتبات العائد نوعاً ما، وشهد معدل العائد نمواً قدر 34.6% خلال فترة الدراسة.

المطلب الثالث : استراتيجيات إدارة المخاطر في الشركة الباكستانية باك- قطر

تضع الشركة إدارة المخاطر في قلب عملية صنع القرار عبر جميع وظائف الشركة، وهذا يجعلها في وضع يوفر حماية أعمالها وأصحاب المصلحة، ويستند القرار المتخذ بشأن الأعمال الاستثمارية إلى تقييم المخاطر المرتبطة بها مقابل الفرص المجزية، وتسعى الشركة جاهدة لاغتنام الفرص الاستثمارية المتوافقة مع رؤيتها طويلة الأجل، لهذا أنشأت الشركة قسم لإدارة المخاطر، يقوم بمهامه على النحو المنصوص عليه في مدونة إدارة شركات التأمين.

أولاً : واقع استخدام الشركة لأساليب التقليل من المخاطر: نوضح من خلال هذا العنصر كيف تتعامل الشركة مع كل خطر استثماري تتعرض له محفظتها (مخاطر السوق: مخاطر العملة، مخاطر أسعار العملات، مخاطر الأسعار الأخرى، مخاطر الائتمان، مخاطر السيولة) باستخدام أسلوب التنوع للحد من أثر هذه المخاطر.

1- مخاطر السوق: تدير الشركة تعرضها لمخاطر السوق من خلال الحفاظ على محفظة متنوعة مكونة من الصكوك والصناديق الإسلامية المشتركة والأوراق المالية المدرجة، حيث تتبع الإدارة موقفاً محافظاً في الاستثمارات الخاصة بها، وعليه تفضل الشركة الدخل الاستثماري المستقر وإن كان منخفضاً نسبياً، أفضل من المجازفة، وهذا استناداً لمبادئ الاستثمار في شركات التأمين التعاوني (السيولة مع أقل خطر)¹، كما تدرك الشركة أن مخاطر

¹ - Pak-Qatar General Takaful, annual report, 2020, p : 16.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

السوق جزء من الأعمال وأن مستوى معين من مخاطر السوق مقبول من أجل تقديم فوائد لكل من المشاركين والمساهمين وهذا ما تم إبرازه من خلال مكونات المحفظة الاستثمارية في الشكل (4-13) .

2- مخاطر العملة (سعر الصرف): وتنشأ مخاطر صرف العملات الأجنبية أساساً حيثما توجد مستحقات وحسابات مستحقة الدفع بسبب المعاملات بالعملات الأجنبية، نظراً لعدم وجود أصول أو التزامات مادية للشركة بالعملات الأجنبية في نهاية العام، فإن الشركة ليست معرضة مادياً لمخاطر الصرف الأجنبي، كما أن الشركة حققت عوائد من المضاربة بالعملات بلغت على النحو التالي : **2018**(168 ألف روبية)، **2019**(105 ألف روبية) ، **2020**(40 ألف روبية)¹.

3- مخاطر الائتمان: تحاول الشركة السيطرة على مخاطر الائتمان من خلال مراقبة التعرض لمخاطر الائتمان مع الأطراف المقابلة وذلك من خلال التقييم المستمر للجدارة الائتمانية للأطراف المقابلة وقياسها لإبقائها عند مستوى معقول، كما يتم تقييم الجودة الائتمانية للأرصدة المصرفية للشركة والودائع لأجل بالإشارة إلى التصنيفات الائتمانية الخارجية، لذلك تعتقد الإدارة أن المبالغ المستحقة ستكون قابلة للاسترداد بالكامل العملاء الذين يتمتعون بمكانة ائتمانية جيدة في السوق ويقومون بأعمال منتظمة مع الشركة.

4- مخاطر السيولة: إن نهج الشركة في إدارة السيولة للوفاء بالتزاماتها عند استحقاقها، في ظل الظروف العادية والمشددة، دون تكبد خسائر غير مقبولة أو المخاطرة بإلحاق الضرر بسمعة الشركة، تضمن الشركة أن لديها نقدًا كافيًا عند الطلب لتلبية المتطلبات التشغيلية المتوقعة، والحذر من المخاطر ولهذا تحتفظ الشركة برصيد من النقد وما يعادله والأوراق المالية القابلة للتداول بسهولة، كما يتم رصد ملف استحقاق الأصول والخصوم لضمان الحفاظ على السيولة الكافية، وهذا ما تم إبرازه من خلال مكونات المحفظة الاستثمارية للشركة .

5- المخاطر التشغيلية: إن هدف الشركة من إدارة المخاطر التشغيلية عن طريق الموازنة بالحد من الخسائر المالية والأضرار التي تلحق بسمعتها، هو تحقيق عوائد لأصحاب المصلحة، وتقع المسؤولية الرئيسية عن وضع وتنفيذ ضوابط على المخاطر التشغيلية على عاتق مجلس الإدارة، حيث تضمن الإدارة حصول موظفي الشركة على التدريب والخبرة الكافيين، وتعزز الاتصال الفعال المتعلق بإدارة المخاطر التشغيلية.

6- المخاطر الشرعية: تعمل هيئة الرقابة الشرعية على توجيه الاستثمار من خلال التأكد من نشاط الشركة المستثمر فيها، من خلال التأكد من تعاملاتها وأصولها، كما تعمل على مراجعة التزام الشركة بالاستثمار في الأدوات المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، والتزامها المبادئ الشرعية الصادرة عنها، خلال كل مراحل العملية الاستثمارية ، وهذا ما يجنب الشركة من الوقوع في الخطر الشرعي .

مما سبق يمكن أن نستنتج أن شركة باك قطر تكافل تركز في استثماراتها على السيولة العالية والمخاطر المنخفضة لضمان تحقيق عائد ثابت، يمكنها من مواجهة التزاماتها اتجاه المشتركين، وتنوع استثماراتها بين حسابات ادخارية

¹ - Pak-Qatar General Takaful, annual report,2018-2020.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

في البنوك الإسلامية، والصكوك الإسلامية، والصناديق الاستثمارية المشتركة، مع مراقبة التصنيف الائتماني للعملاء، مطابقة الأدوات الاستثمارية لأحكام الشريعة الإسلامية وهذا من خلال المتابعة الجادة للتطورات السوق، ومراقبة الأداء المالي والتشغيلي والشرعي للشركات المستثمر فيها.

ثانياً : واقع استخدام الشركة لآليات الحوكمة في الحد من المخاطر الاستثمارية: تدير الشركة أعمالها في بيئة معقدة وصعبة، وبالتالي فهي معرضة لعدد من المخاطر الخارجية والداخلية التي قد تشكل تهديدات لنجاحها وربحياتها، لهذا تعتمد على آليات الحوكمة المختلفة بهدف التقليل من أثر المخاطر الاستثمارية على محافظتها .

1- مجلس الإدارة في الشركة: يتحمل مجلس إدارة الشركة مسؤولية مطلقة عن إنشاء إطار إدارة مخاطر الشركة والإشراف عليه، ويجتمع مجلس الإدارة بشكل متكرر على مدار العام للتخلص من سياسات إدارة المخاطر الخاصة بالشركة ومراقبتها، وقد تم وضع سياسات إدارة المخاطر الخاصة بالشركة لتحديد وتحليل المخاطر التي تواجهها الشركة، ووضع حدود للمخاطر والتحكم فيها، ومراقبة المخاطر و الالتزام بالحدود، حيث أن سياسات ونظام إدارة المخاطر هي عملية مراجعة منظمة تعكس التغيرات في حالة السوق وأنشطة الشركة، وتهدف الشركة من خلال معاييرها وإجراءاتها التدريبية والإدارية، إلى تطوير بيئة رقابة محفوفة بالمخاطر ومقيدة يدرك فيها جميع الموظفين أدوارهم والتزاماتهم، ويتكون مجلس الإدارة من ثماني أعضاء .

2- لجنة التدقيق: تراقب لجنة التدقيق امتثال الإدارة لسياسات وإجراءات إدارة المخاطر في الشركة ، وتستعرض مدى كفاية إطار إدارة المخاطر فيما يتعلق بالمخاطر التي تواجهها الشركة، حيث يتم إبلاغ لجنة مراجعة الحسابات بنتائج أعمالها ، وتتكون لجنة التدقيق في الشركة من أربع أعضاء .

3- لجنة إدارة المخاطر: وتتكون من اثنا عشر عضو ، لها دور فعال في عملية صنع القرار عبر جميع مراحلها وضمن مختلف وظائف الشركة، حيث توفر لجنة إدارة المخاطر حماية لمختلف أعمال الشركة منها الاستثمارية ، كما تعمل على حماية المساهمين والمشاركين وكل أصحاب المصالح ، بالإضافة إلى أن اتخاذ القرار الاستثماري يستند إلى تقييم المخاطر المرتبطة به مقابل العوائد المنتظرة¹.

4- لجنة الاستثمار: وتتكون من خمس أعضاء، ويكمن دورها في استثمار أموال صندوق المساهمين والمشاركين ، من خلال تكوين محفظة استثمارية من الأدوات المتوفرة في السوق تمزج بين السيولة العالية وأقل خطر ، كما أنها تقوم باستثمار أموال صندوق المشاركين بالمضاربة، وحقق عوائد مجزية خلال سنوات (2018 إلى 2020)، حيث شهدت سنة 2020 الزيادة المعتبرة في مكاسب رأس المال مما أثر إيجاباً على الدخل الاستثماري، والأرباح عامة مما ساعد صندوق الوقف على تسديد مبلغ كبير من القرض الحسن مقداره 140 مليون روبية ، الذي بلغ تراكمه سنة 2019 مبلغ 190 مليون روبية².

¹ - Pak-Qatar General Takaful, annual report, 2020, p : 102-109.

² - Pak-Qatar General Takaful, annual report, 2020, p :09.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

5- الرقابة على الصناديق الوقفية لشركة باك - قطر للتكافل العام: تخضع شركة باك- قطر للتأمين التعاوني العام، كباقي الشركات التي تنشط في السوق التأميني الباكستاني إلى إشراف ورقابة لجنة الأصول والمبادلات الباكستانية.

6- هيئة الرقابة الشرعية: لدى الشركة هيئة رقابة شرعية مستقلة، تؤشر على تطابق كل المنتجات والأنشطة الاستثمارية التي تقوم بها، مع مبادئ الشريعة الإسلامية، حيث يظهر من خلال التقارير السنوية للهيئة الشرعية انه لم تستثمر الشركة ولا رويبة في نشاط مخالف لأحكام الشريعة الإسلامية، وتتكون الهيئة من ثلاث أعضاء .

ثالثا : واقع استخدام الشركة لمنتجات الهندسة المالية للتحوط : تقوم شركة باك- قطر تكافل بتوجيه جزء من أموالها إلى الاستثمار في مجالات متنوعة ، ولعل أبرزها هو الاستثمار في الأدوات المالية مباحة شرعا وذلك من خلال الاكتتاب في الصكوك الإسلامية الحكومية ، و الصناديق الاستثمارية المشتركة مع البنوك الإسلامية، والودائع الادخارية وودائع المشاركة، و تتيح هذه الأدوات للشركة الاستفادة من مزايا متعددة أهمها التنويع وتقليل قيمة المخاطر الاستثمارية المحتملة خاصة المخاطر الشرعية وتحقق مبدأ السيولة والضمان ، كما أن اعتماد صيغة الوقف في التأمين التعاوني على المخاطر المنخفضة، وعلى الاستثمارات في الصكوك الإسلامية ذات العائد الثابت عموما، بما يتناسب والسماح للسياسة الاستثمارية لأموال الوقف وتوجيهات المعيار الشرعي رقم 60 المتعلق بالوقف ، لا يحفز إدارة المخاطر الاستثمارية بالشركة، كما تعتبر صيغة الوقف في حد ذاتها ابتكار من ابتكارات الهندسة المالية الإسلامية.

المبحث الرابع: دراسة التجربة الجزائرية

مع تنامي صناعة التأمين التعاوني في مختلف دول العالم ، وكون قطاع التأمين الجزائري يمتاز بسيطرة التأمين التقليدي خاصة الشركات الحكومية ، ولقد انتهجت الجزائر سياسة جديدة بهدف توطين الصناعة المالية الإسلامية ، وهذا من خلال عدة قوانين منظمة لذلك ومن بينها صناعة التأمين الإسلامي.

المطلب الأول: التأمين التعاوني في الجزائر

في إطار سعي الجزائر إلى تطوير قطاع التأمين من خلال فتح المجال أمام شركات التأمين الخاصة بموجب الأمر 95-07 المؤرخ في 25 جانفي 1995 المتعلق بالتأمينات ، نشأت شركة سلامة لتقديم خدمات التأمين التعاوني وهي الشركة الوحيدة التي تنشط في هذا المجال في السوق الجزائري .

أولاً: الإطار القانوني للتأمين التعاوني في الجزائر: مر نظام التأمين التعاوني في الجزائر بمرحلتين :

1- نشأة نظام التأمين التعاوني: في سنة 1996 قامت الجزائر بالصادقة على الاتفاقية المتضمنة إنشاء المؤسسة الإسلامية لتأمين الاستثمارات واثتمان الصادرات¹، كما صدر المرسوم التنفيذي 09-13 المؤرخ في 11 جانفي 2009 المتضمن القانون الأساسي النموذجي للشركات التعاضدية²، وهذا تطبيقاً لأحكام المادة 215 من قانون التأمينات، حيث سمح هذا المرسوم بإنشاء هيئات تأمين في شكل شركة مساهمة أو شركة تعاضديه.

2- تطور النظام القانوني للتأمين التعاوني: صدر مؤخراً المرسوم التنفيذي 21-81 المؤرخ في 23 فيفري 2021 الذي يحدد شروط وكيفيات ممارسة التأمين التعاوني من طرف شركات التأمين المؤسسة طبقاً للمادة 203 من قانون التأمينات حسب إحدى الكيفيتين التاليتين :

أ- من خلال شركة تأمين تمارس حصرياً التأمين التعاوني .

ب- من خلال تنظيم داخلي يسمى نافذة لدى شركة تأمين تمارس عمليات التأمين التقليدي وفي هذه الحالة يجب على هذه الشركة أن تفصل من الناحية الفنية والمحاسبية والمالية عمليات التأمين التعاوني عن العمليات المتعلقة بالتأمين التقليدي.

وحسب المادة 5 من المرسوم التنفيذي 21-81 فإنه يمارس التأمين التعاوني من قبل شركة التأمين وفقاً للشكلين التاليين: التأمين التعاوني العائلي فيما يخص تأمينات الأشخاص، التأمين التعاوني العام فيما يخص شركات تأمين الأضرار، كما حددت المادة 09 نماذج الاستغلال التي تعتمد عليها الشركة في تسيير حساب المشتركين وتكون إما عن طريق الوكالة، المضاربة أو النموذج المختلط بين الوكالة والمضاربة، و في المواد 10، 11، 12 شرح المشرع

¹ - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية ، المرسوم الرئاسي 96-144 المؤرخ في 23 افريل 1996 ، العدد 26 ، 1996، ص:3.

² - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، المرسوم التنفيذي 09-13 المؤرخ في 11 جانفي 2009، العدد 13، 2009، ص:15.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

الجزائري كل نموذج على حدة، مع تحديد الأجر الذي تتقاضاه الشركة نظير إدارتها للعمليات التأمينية، عند الحاجة يتم اللجوء إلى إدارة رقابة التأمينات كما هو منصوص في المادة 13 منه¹. وبعد صدور التنظيم المحدد للممارسة التأمين التعاوني في الجزائر تم اعتماد شركة الجزائر للتكافل العام في 30 ماي 2022²، وبعدها في 25 جويلية تم اعتماد نافذة لإعادة التأمين التعاوني بالشركة المركزية لإعادة التأمين، ونافذة على مستوى الشركة الجزائرية للتأمين للممارسة التأمين التعاوني العام، كما تم اعتماد شركة الجزائر المتحدة للتكافل العائلي للممارسة نشاط التأمين التعاوني العائلي³.

ثانيا: هيئات الرقابة على سوق التأمين في الجزائر: بموجب القانون 06-04 المؤرخ في 20 فيفري 2006 المعدل والمتمم لأمر 95-07 استحدثت هيئة خاصة للرقابة على نشاط التأمين في الجزائر.

1- لجنة الإشراف على التأمينات: هي المسئولة بشكل مباشر على عملية الإشراف على التأمين في الجزائر، وهذا تطبيقا لأحكام المادة 27 من القانون 06-04 حيث تتصرف هيئة رقابة بواسطة الهيكل المكلف بالتأمينات بوزارة المالية⁴، حيث تهدف إلى حماية مصالح المؤمن لهم والمستفيدين، بالسهر على شرعية عمليات التأمين وعلى سير شركات التأمين أيضا، بالإضافة إلى تطوير وترقية السوق الوطنية للتأمين قصد إدماجها في النشاط الاقتصادي والاجتماعي.

2- المجلس الوطني للتأمينات: أنشأ هذا المجلس في 25 جانفي 1995، وهو تابع إلى وزارة المالية ويسعى إلى ترقية وتطوير نشاط التأمين، لأنه يعتبر وسيلة هامة لتوجيه السياسة العامة للدولة في نشاط التأمين، ويهدف إلى ما يلي: السير الحسن لمختلف شركات التأمين، المساهمة في توجيه وتكوير سوق التأمين في الجزائر، التوازن ما بين حقوق والتزامات طرفي العقد، السهر على مرد ودية الأموال المجمعة، المساهمة في إعداد النصوص التنظيمية، تحسين شروط شركات التأمين وإعادة التأمين، وضع تسعير تأمين تطابق السوق الجزائرية⁵.

3- الهيئة المركزية للمخاطر: تتبع مديرية التأمينات بوزارة المالية، وتقوم بضمان الرقابة المستمرة للأخطار محل التأمين من خلال البيانات التي تجمعها من شركات التأمين حول العقود المكتتب فيها.

¹ - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، المرسوم التنفيذي 21-81 المؤرخ في 23 فيفري 2021 الذي يحدد شروط وكيفيات ممارسة التأمين التكافلي، العدد 14، 2021، ص: 07.

² - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، القرار المؤرخ في 30 ماي 2020، العدد 47، 2022، ص: 23.

³ - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، القرار المؤرخ في 25 جويلية 2022، العدد 62، 2022، ص: 24.

⁴ - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، القانون 06-04 المؤرخ في 20 فيفري 2006 المتعلق بالتأمينات، العدد 15، 2006، ص: 7.

⁵ - حمزة بالي، إدارة الأخطار الصناعية كمدخل لتحقيق التنمية المستدامة تشخيص لواقع التأمين في الجزائر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة بومرداس، الجزائر، 2015، ص: 102.

4- الاتحاد الجزائري للتأمين وإعادة التأمين : أنشئ في 22 فيفري 1994 وله صفة الجمعية المعنية ، يهتم بمشاكل المؤمنين ولا تشمل عضويته إلا لشركات التأمين ويهدف إلى ترقية نوعية الخدمات المقدمة من طرف شركات التأمين وإعادة التأمين ، مع ترقية ممارسة المهنة بالتعاون مع الأجهزة والمؤسسات المعنية¹.

5- الهيئة الشرعية الوطنية للإفتاء للصناعة المالية الإسلامية: مؤسسة مهمتها منح شهادة المطابقة الشرعية للبنوك والمؤسسات المالية بعد استيفاء هذه المؤسسات للشروط المطلوبة لتسويق المنتجات الإسلامية²، كما تمنح شهادة مطابقة منتجات التأمين التعاوني لأحكام الشريعة الإسلامية لوثائق التأمين التعاوني كما ينص المرسوم التنفيذي 21-18 المؤرخ في 23 فيفري 2021 الذي يحدد شروط و كفاءات ممارسة التأمين التكافلي³، تم الإعلان عن ميلاد الهيئة الشرعية الوطنية للإفتاء للصناعة المالية الإسلامية، يوم الفاتح أفريل 2020م ، من خلال مقرر إنشاء الهيئة الشرعية الوطنية للإفتاء للصناعة المالية الإسلامية ، وهو ما ينص عليه البيان الإعلامي حول خصوص إنشاء الهيئة الشرعية الوطنية للإفتاء للصناعة المالية الإسلامية⁴، وتتكون من ست أعضاء ورئيس.

ثالثا: استثمارات شركات التأمين في الجزائر: بغية حماية حقوق حملة الوثائق والمستفيدين لجأت الدولة لمراقبة النشاط الاستثماري للشركات التأمين ، هي ألزمت القوانين والتنظيمات هذه الأخيرة بأن تسجل في خصوم موازنتها الالتزامات المقننة المكونة من الأرصدة المقننة والأرصدة التقنية ، حيث تهدف هذه الأرصدة إلى تعزيز قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها . ويقابل هذه الالتزامات في جانب الأصول أدوات استثمارية مختلفة.

1- الأدوات الاستثمارية المتاحة في السوق الجزائري : وتضم العناصر التالية :

أ- قيم الدولة: تضم سندات الخزينة، ودائع لدى الخزينة والسندات التي تصدرها الدولة أو تتمتع بضمائنها.
ب- القيم المنقولة الأخرى والسندات المماثلة المستوفية شروط القدرة على الوفاء: وتضم السندات والالتزامات الصادرة عن شركات التأمين وإعادة التأمين والمؤسسات المالية الأخرى المعتمدة في الجزائر ، السندات والالتزامات الصادرة في إطار الاتفاقيات الحكومية عن شركات التأمين غير المقيمة في الجزائر ، بالإضافة لصادرة عن المؤسسات الاقتصادية الجزائرية .

ج- الأصول العقارية: وتشمل العقارات المبنية والأراضي المملوكة والحقوق العقارية العينية الأخرى بالجزائر.

¹ - محمد الأمين معوش ، فوزي عبد الرزاق ، متطلبات تنمية التأمين التكافلي على ضوء التجربة الإماراتية ، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية ، المجلد 12، العدد 02، جامعة سطيف 1، الجزائر ، 2019، ص:852.

² - الهيئة الشرعية الوطنية للإفتاء للصناعة المالية الإسلامية، على الرابط <http://www.autorite-hci.dz> تاريخ الاطلاع 07-10-2022.

³ - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، المرسوم التنفيذي 21-18 المؤرخ في 23 فيفري 2021 الذي يحدد شروط و كفاءات ممارسة التأمين التكافلي ، المادة 14، العدد 14، الجزائر ، 2021، ص: 9.

⁴ - الهيئة الشرعية الوطنية للإفتاء للصناعة المالية الإسلامية، مرجع سبق ذكره.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

د- توظيفات أخرى : تضم التوظيف في السوق النقدي ، ودائع لدى المتنازليين ودائع لأجل لدى البنوك، وأي نوع من الاستثمار يحدده التشريع والتنظيم المعمول بهما¹.

2- نسب الاستثمار في كل قناة استثمارية حسب التنظيم في الجزائر: بموجب القرار الوزاري رقم 01-02 الصادر في 07-01-2002 وجاءت النسب كالتالي: 50% على الأقل توظف في السندات الحكومية، 20% ودائع لأجل، 10% على الأكثر للأصول العقارية، 15% في السوق المالية ، و5% للمساهمة في رؤوس أموال الشركات²، وتم تعديل هذا القرار بموجب القرار مؤرخ في 14 ماي 2016 ، حيث حدد النسب على النحو التالي : 50% على الأقل من قيم الدولة ، على أن يكون نصفها ممثلا بقيم متوسطة وطويلة الأجل إما الباقي فيمثل بالقيم المنقولة وسندات والأصول العقارية التوظيفات الأخرى (تم التفصيل في الأعلى) ، كما لا يمكن أن يتعدى التوظيف في شكل ودائع إلى أجل لدى نفس البنك 25% من مبلغ الالتزامات المقننة لشركات التأمين وإعادة التأمين ، ومنح القرار مهلة سنة للشركات للامتثال لأحكام هذا التوظيف ، استثمار 10% على الأكثر في الأصول العقارية ، دون تجاوز 40% من مبلغ الالتزامات المقننة لهذه الشركة ، لا يتعدى التوظيف في الأصول الصادرة عن نفس المصدر 5% من الالتزامات المقننة ، كما لا تتعدى مساهمة شركات التأمين في رأس المال الاجتماعي 50% من رأسمال الاجتماعي و5% من الالتزامات المقننة³.

3- واقع سوق التأمين الجزائري: في سنة 2020، لم يحدث أي تغيير في السوق الجزائري، حيث يضم من 23 شركة منها 12 شركة تأمين عام من بينها شركة سلامة للتأمين التعاوني، و8 شركات تأمين عائلي وشركة واحدة لإعادة التأمين وشركتين ذات طابع خاص، وكان أداء السوق كما يلي :

أ- إجمالي الأقساط المدفوعة: نستعرض من خلال الجدول الموالي حجم الاكتتاب للشركات التأمين في الجزائر.

الجدول رقم (4-10): رقم أعمال التأمين في الجزائر للمدة (2014-2020) الوحدة: مليون دينار

| السنوات | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| الإنتاج | 125505 | 127900 | 129561 | 133685 | 137732 | 144451 | 137556 |
| معدل النمو | | 1,91% | 1,30% | 3,18% | 3,03% | 4,88% | -4,77% |

Source: Direction Générale du Trésor Direction Des Assurances, **Activité des Assurances en Algérie**, 2015-2020.

¹ - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية ، المرسوم التنفيذي 13-114 المؤرخ في 28 مارس 2013 المتعلق بالالتزامات المقننة للشركات التأمين وإعادة التأمين ، العدد 18 ، الجزائر ، 2013 ، ص: 09.

² - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية ، قرار مؤرخ في 07 جانفي 2002 يحدد النسب الدنيا الواجب تخصيصها لكل نوع من التوظيفات التي تقوم بها شركات التأمين في الجزائر ، المادة 02 ، العدد 09 ، الجزائر ، 2002 ،

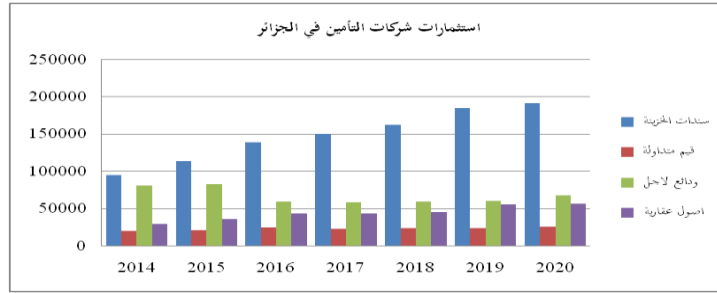
³ - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية ، القرار المؤرخ في 14 ماي 2016 يتعلق بتمثيل الالتزامات المقننة لشركات التأمين وإعادة التأمين ، العدد 66 ، الجزائر ، 2016 ، ص: 27.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

شهد قطاع التأمين في الجزائر نمواً معتبراً من حيث الاكتتاب خاصة في الفترة 2017 إلى 2019 وهذا تحت تأثير الارتفاع في حجم الاكتتاب في تأمين السيارات وتأمين أضرار الممتلكات وهذا يعود للأحداث التي شهدتها الجزائر ورغبة من المواطن الجزائري تأمين ممتلكاته ، حيث بلغ حوالي 144.5 مليار دينار سنة 2019 ليعرف تراجعاً سنة 2020 وهذا نتيجة للجائحة العالمية وحظر التنقل الذي طبقتته الدولة مما أدى إلى تراجع التأمين خاصة في فرع السيارات ، بالإضافة لغياب الاستيراد والتصنيع لها ، حيث بلغ 137.5 مليار دينار مراجعاً بنسبة 4.77% عن سنة 2019 ، وكان معدل النمو الإجمالي خلال فترة الدراسة 9.6% .

ب- حجم التوظيفات المالية في السوق الجزائري : تقوم شركات التأمين باستثمار الأموال الفائضة من النشاط التأمين في قنوات استثمارية مختلفة والشكل الموالي يبرز مقدار استثمار هذه الشركات .

الشكل رقم (4-14): يوضح توزيع استثمارات شركات التأمين في الجزائر للفترة (2014-2020)



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية للسوق التأمين في الجزائر 2015-2020.

شهدت استثمارات شركات التأمين في الجزائر نمواً مستقراً نوعاً ما خلال فترة الدراسة حيث تراوح بين 2% و 3.8% ، ماعداً سنة 2017 ، حيث كان معدل النمو 0.84% ويعود لتهاوي حجم العائدات النفطية وارتفاع مؤشرات التضخم وتقلص نسبة المشاريع والاستثمارات العمومية ، حيث عرف الاستثمار في سندات استقرار نسبي وتراجع مقدار الودائع لأجل ، كما يظهر التزام شركات التأمين بالاستثمار في سندات الخزينة بالنسب المطلوبة حيث بلغت سنة 2020 ما نسبته 56% من الاستثمار الكلي بمبلغ 191 مليار دينار ، كما يعرف الاستثمار في القيم المتداولة ضعفاً في الجزائر ، وهذا لغياب سوق مالي نشط للتداول ، وكانت حصة القيم المتداولة 7.37% من الاستثمار الإجمالي ، بالإضافة لكونه يتناسب مع طبيعة الأقساط المحصلة لأن السوق الجزائري يسيطر عليه تأمين العام .

رابعاً: متطلبات الملاءة المالية لشركات التأمين في الجزائر: تتمثل متطلبات الملاءة المالية لشركات التأمين الناشطة في الجزائر ، طبقاً للتنظيم المعمول به في كل من متطلبات الحد الأدنى من رأس المال ومتطلبات الحد الأدنى لهامش الملاءة المالية ، بالإضافة إلى تشكيل المخصصات التنظيمية والاحتياطات الأخرى .

1- الحد الأدنى لرأس المال المطلوب لشركات التأمين في الجزائر: حدد الإطار القانوني والتنظيمي لعمل شركات التأمين في الجزائر الحد الأدنى المطلوب لإنشاء واعتماد شركات التأمين حسب شكلها القانوني ، وطبيعة فرع التأمين الذي طلب من أجله الاعتماد على النحو التالي:

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

- أ- 1 مليار دينار للشركات المساهمة التي تمارس التأمين على الأشخاص (التأمين العائلي) .
- ب- 2 مليار دينار بالنسبة للشركات المساهمة التي تمارس التأمين على الأضرار (التأمين العام) .
- ج- 5 مليار دينار بالنسبة للشركات المساهمة التي تمارس إعادة التأمين .
- د- 600 مليون دينار بالنسبة للتعاونيات التي تمارس التأمين على الأشخاص (التأمين العائلي).
- هـ- 1 مليار دينار بالنسبة للتعاونيات التي تمارس التأمين على الأضرار (التأمين العام)¹.
- 2- الحد الأدنى لهامش الملاءة المطلوب لشركات التأمين في الجزائر: يحسب هامش الملاءة المالية لشركات التأمين بحسب التنظيم المعمول به في الجزائر وفق العلاقة التالية²:
- هامش الملاءة المالية = رأس المال + الاحتياطات + المخصصات التنظيمية .
- حيث يجب أن يكون هامش الملاءة المالية المحسوب أو المحقق في شركة التأمين خلال الدورة المالية على الأقل مساوي لنسبة 15% من المخصصات التقنية ، بشرط أن لا يقل عن نسبة 20% من مجموع أقساط الاكتتاب الصافية من الرسوم والإلغاءات خلال أي فترة من فترات السنة بالنسبة للشركات التأمين العام وشركات إعادة التأمين، أما بالنسبة للشركات التأمين العائلي يجب أن يساوي على الأقل³:
- أ- بالنسبة لفروع التأمين على الحياة ، الوفاة ، الزواج ، الولادة و الرسملة ، مجموع 0.4% من المخصصات التقنية لهذه الفروع و 0.3% من رؤوس أموالها المعرضة للمخاطر والتي تمثل الفرق بين رؤوس الأموال المؤمن عليها ومخصصاتها التقنية .
- ب- بالنسبة للفروع المتبقية الأخرى ، نسبة 15% من المخصصات التقنية بشرط أن لا يقل عن نسبة 20% من مجموع أقساط الاكتتاب الصافية من الرسوم والإلغاءات خلال أي فترة من فترات السنة.
- 3- إعادة التأمين في الجزائر: ألزم المشرع الجزائري شركات التأمين على نسبة تنازل في إعادة التأمين ب 50% لصالح الشركة المركزية لإعادة التأمين⁴، ولكون القانون المنتظم لتأمين التعاوني ألزم شركات التأمين التعاوني بإعادة التأمين للشركات تمارس نظام التأمين التعاوني، قام المشرف على قطاع التأمين باعتماد نافذة في الشركة المركزية لإعادة التأمين .

¹ - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، المرسوم التنفيذي 09-375 المؤرخ في 16 نوفمبر 2009 المتعلق بالحد الأدنى لرأس المال لشركات التأمين في الجزائر، المواد 2 و3، العدد 67، 2009، ص: 07.

² - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، المرسوم التنفيذي 95-343 المؤرخ في 30 أكتوبر 1995 المتعلق بقدرة شركات التأمين على الوفاء، المادة 02، العدد 65، 1995، ص: 09.

³ - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، المرسوم التنفيذي 13-115 المؤرخ في 28 مارس 2013 المتعلق بقدرة شركات التأمين على الوفاء، المادة 03، العدد 18، 2013، ص: 09.

⁴ - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، المرسوم التنفيذي 10-207 المؤرخ في 09 ديسمبر 2010، العدد 63، 2010، ص: 05.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

المطلب الثاني: دراسة تطبيقية للنشاط الاستثماري للشركة سلامة

تعتبر شركة سلامة للتأمينات الشركة الوحيدة التي تنشط في أعمال التأمين التعاوني وعليه سنتطرق إلى نشأة شركة سلامة للتأمينات والمكانة التي حققتها الشركة في سوق التأمين الجزائر من خلال مدة عمل ليست بالقصيرة وكذا ذكر أهم المشاكل التي تواجه الشركة في النشاط التأميني التعاوني والذي تقف دون وصولها إلى هدفها المنشود وما هي سبل الكفيلة في مواجهة هذه المشاكل لتكون هذه الحلول توظقة لعمل مصرفي ومالي يساعد على فهم وحل المسائل العالقة أمام طريق الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر.

أولاً: التعريف بشركة سلامة للتأمين في الجزائر: بغرض التعريف بشركة سلامة للتأمين في الجزائر، نستعرض من خلال ما يلي تعريفاً للشركة الأم، لننتقل لتعريف شركة سلامة

1- تعريف شركة سلامة الأم: تعتبر شركة سلامة إحدى الشركات الرائدة في تقديم خدمات التأمين التعاوني، وقد تم تأسيسها سنة 1979م في دبي بالإمارات العربية المتحدة، حيث تقدم حلول تأمينية تعاونية منافسة ومتنوعة لحماية الممتلكات والتأمين ضد الحوادث والتكافل الطبي، ويقدر رأسمال شركة سلامة 1.1 بليون درهم إماراتي (300 مليون دولار أمريكي) وهي مدرجة في سوق دبي المالي، أما "بست ري" إحدى الشركات التابعة لسلامة، فهي أكبر شركة إعادة تأمين تعاوني في العالم وموقعها تونس وتقدم خدماتها في أكثر من 60 دولة. وقد حصلت "بست ري" على التصنيف (BBB) من قبل مؤشر ستاندرد آند بورز، كما حصلت على التصنيف (B++) من قبل إيه إم بست، وقد تم اعتماد شركة إياك السعودية للتأمين التعاوني سلامة كشركة مساهمة عامة في المملكة العربية السعودية بموجب مرسوم ملكي صدر في شهر أكتوبر سنة 2006م، وتضم مجموعة سلامة ست شركات تأمين تعاوني تقدم أفضل خبرات التأمين التعاوني والحلول المبتكرة المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في كلاً من: الإمارات العربية المتحدة، المملكة العربية السعودية، جمهورية مصر العربية، السنغال، الجزائر، الأردن، إضافة إلى شركة إعادة التأمين التعاوني في تونس¹.

2- تعريف شركة سلامة للتأمين بالجزائر: شركة سلامة للتأمينات هي إحدى الفروع التابعة للشركة العربية الإسلامية للتأمين "إياك" الإماراتية ومقرها السعودية، لقد اعتمدت شركة سلامة بمقتضى القرار رقم 46 الصادر بتاريخ 02 جويلية 2006م من قبل وزارة المالية، وقد استحوذت على الشركة "البركة والأمان" المنشأة في 26/03/2000م، حيث حدث تغير في التسمية وتجديد الاعتماد، حيث توفر الشركة خدمات متعددة في السوق الجزائرية²، حيث تتوفر على 150 نقطة بيع على مستوى كافة التراب الوطني و4 مديريات جهوية، إلا أنها تنفرد بخدمات التأمين التعاوني وهي الوحيدة على مستوى الوطني التي تتعامل بالتأمين التعاوني.

¹ - معمر حدي، نظام التأمين التكافلي بين النظرية والتطبيق: دراسة التجارب الدولية، مرجع سابق، ص: 139.

² - أحمددي بوزينة أمينة، شركات التأمين التكافلي: تجربة شركة سلامة للتأمينات الجزائر، الملتقى الدولي السابع حول الصناعة التأمينية الواقع العملي وآفاق التطوير: تجارب الدول، جامعة الشلف، 03 و04 ديسمبر 2012م، ص: 11.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

ثانيا: النشاط الاستثماري للشركة سلامة: تقوم شركة سلامة للتأمين الجزائر إدارة أعمالها من خلال نماذج مختلفة باستثمار الأموال المجمعة لديها في قنوات استثمارية تتطابق واللوائح المنظمة للتوظيفات المالية في الجزائر .

1- صيغ الإدارة المستخدمة من طرف شركة سلامة: تستخدم شركة سلامة للتأمينات الجزائر ثلاث نماذج شرعية في تنفيذ أعمالها المالية وإدارة صناديق التأمين التعاوني على وجه التحديد وهي¹:

أ- نموذج المضاربة: المضاربة هي اتفاقية استثمار أموال بين اثنين أحدهما يقدم رأس المال والآخر يقدم الجهد (المضارب)، ونتاج المضاربة (الربح) يتم اقتسامه بين الاثنين بنسبة محددة مثلا 50/50 أو 1/2، وفي هذا النموذج يكون حملة الوثائق هم الذين يقدمون رأس المال والمؤمن هو المضارب.

ب- نموذج الوكالة: تقوم الشركة بدور الوكيل عن المؤمن لهم في إدارة عمليات التأمين، واستثمار الأقساط مقابل أجر معلوم.

ج- النموذج المختلط: تأخذ الشركة في هذا النموذج نسبة معينة من الاشتراكات (الأجر المعلوم) مقابل إدارتها لأعمال التأمين مع نسبة معينة من عوائد الاستثمار والاشتراكات بصفتها المضارب.

2- مكونات المحفظة الاستثمارية للشركة: و تستثمر الشركة أموالها حسب ما ينص عليه القانون أي 50٪ على الأقل في قيم الدولة ، والعائد المكوّن من هذا الاستثمار يعتبر فواتدا ربويّة، بالتالي الشركة لا تعتبرها موردا و لا تضاف إلى الفائض، بل تقوم بالتبرّع بها للجمعيات الخيرية، من أجل التزامها بمبادئ الشريعة الإسلامية، أما الجزء الذي ترك لها الاختيار فيه أي 50 ٪، فتستثمره حسب مبادئ الشريعة الإسلامية وحسب ما تدليه عليها هيئة الرقابة الشرعيّة، أي في المجالات المباحة شرعا، حتّى أنّ الفائض المكوّن تمّ الحصول عليه بطريقة شرعية فلا يمكن للشركة أن تؤمّن مشاريع محرمة أو شركات تزاوّل نشاط محرما كذلك، وتقوم بالاستثمار خاصّة في بنك البركة، بنك السلام، و مجموعة البركة المصرفيّة ABG ، وغيرها من المؤسسات المالية الإسلامية²، ومن خلال الجدول الموالي تظهر تركيبة المحفظة الاستثمارية لشركة للمدة الدراسة على مختلف القنوات الاستثمارية .

الجدول رقم (4-11): مكونات المحفظة الاستثمارية للشركة سلامة (2014-2020) الوحدة: مليون دينار

| السنوات | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---------------------|-------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| سندات حكومية | 1536 | 2070 | 2239 | 2569 | 2931 | 3171 | 2941 |
| قيم متداولة + ودائع | 1454 | 1735 | 2091 | 2646 | 2859 | 3048 | 4190 |
| معدل النمو | | 27,26% | 13,80% | 20,44% | 11,03% | 7,41% | 14,66% |
| حصة سلامة | 1,54% | 1,75% | 1,95% | 2,26% | 2,37% | 2,32% | 2,51% |

Source: Direction Générale du Trésor Direction Des Assurances, **Activité des Assurances En Algérie, 2015-2020.**

¹ - وليد سعود، تجربة سلامة للتأمينات الجزائر في تسويق التأمين التكافلي في السوق الجزائري، ندوة حول مؤسسات التأمين التكافلي والتأمين التقليدي بين الأسس النظرية والتجربة التطبيقية، جامعة سطيف 1، 25 و 26 أبريل 2011م، الجزائر، ص: 12-15.

² - ذهبية أو موسى ، خديجة فروخي ، طرق استغلال الفائض التأميني في شركات التأمين التكافلي : شركة سلامة للتأمينات الجزائر نموذجا ، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 1 ، العدد 12 ، الجزائر ، 2015 ، ص: 73.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

تتكون المحفظة الاستثمارية لشركة سلامة من السندات الحكومية والقيم المتداولة والودائع البنكية ، كما يتم الاستثمار في الأصول العقارية ، و تمتلك الشركة حصة سوقية تقارب 2.5% من الاستثمار الإجمالي لشركات التأمين في الجزائر ، حيث قدرت ب7.13 مليار دينار في سنة 2020 ، كما يسيطر الاستثمار في سندات الحكومية على أكثر من 50% من المحفظة خلال الفترة 2014-2019 ، باستثناء سنة 2020 ، حيث عرف تراجع ليصبح 41.24% من مكونات المحفظة الاستثمارية بمبلغ إجمالي 2.94 مليار دينار وهذا تناسبا مع تراجع حجم الاكتتاب في نفس السنة ، وشهد مقدار الاستثمار نمو مطردا خلال فترة الدراسة حيث قدر بمعدل 87.4% ، ومن خلال ما سبق يظهر أن شركة سلامة تراعي النسب التي حددها التنظيم في توظيف الالتزامات ، وهو ما يجنب أن الشركة المخاطر الاستثمارية التشغيلية والقانونية ، لكن يعرضها للخطر الشرعي .

3- مردودية المحفظة الاستثمارية للشركة سلامة : من خلال الجدول الموالي نقوم بإبراز قيمة العائد الاستثماري ومعدل النمو المحقق من طرف الشركة خلال فترة الدراسة .

الجدول رقم (4-12): العائد الاستثماري لشركة سلامة للمدة (2014-2020) الوحدة: مليون دينار

| السنوات | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| الاستثمار الإجمالي | 2990 | 3805 | 4330 | 5215 | 5790 | 6219 | 7131 |
| الدخل | 72 | 95 | 168 | 214 | 359 | 265 | 319 |
| معدل العائد | 2,41% | 2,50% | 3,88% | 4,10% | 6,20% | 4,26% | 4,47% |

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية للسوق التأمين في الجزائر 2015-2020.

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن معدل العائد الاستثماري لمحفظة شركة سلامة عرف نموا متصاعدا للمدة 2014-2018 ، حيث كان أكبر نمو سنة 2018 وذلك بمعدل 6.2% وبمبلغ قدر 359 مليون دينار، لينخفض في سنة 2019 تناسبا مع انخفاض معدل نمو حجم الاستثمارات وارتفاع معدل التضخم وتقلص حجم الاستثمارات العمومية، ليلعب سنة 2020 بمعدل 4.47% رغم الظروف الاقتصادية العالمية مرتفعا بمعدل 85.77% خلال فترة الدراسة، وهذا ما يعكس كفاءة السياسة الاستثمارية للشركة وقدرتها على إدارة المخاطر الاستثمارية والحفاظ على أصولها.

ثالثا : إدارة المخاطر في شركة سلامة الجزائر: تدار المخاطر التي تتعرض لها أعمال الشركة من خلال عملية تحديد وقياس ومراقبة مستمرة للمخاطر، وتخضع للحد من المخاطر وضوابط أخرى، ونظرا لأهمية عملية إدارة المخاطر فان سياسة الشركة مراقبة المخاطر على الأعمال من خلال تخطيط استراتيجي.

1- واقع إستخدام الشركة لأساليب التقليل من المخاطر: وضعت شركة سلامة لكل نوع من المخاطر الاستثمارية استراتيجيات لتفادي هذه المخاطر .

أ- مخاطر السوق: الاحتفاظ بمحفظة متنوعة من الأوراق المالية والمراقبة المستمرة لتطورات السوق المالي.

ب- مخاطر أسعار الصرف : مراقبة التغير في أسعار العملات المسجلة بها الأدوات المالية .

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

ج- مخاطر الائتمان: وضع حدود ائتمان لكل عميل ، مراقبة الذمم القائمة من اجل الحد من تعرض الشركة للديون المعدومة ، تقدير محصص انخفاض القيمة على أساس كل حالة على حدى ، تكوين محصص إضافي للمحفظة ، مع تقدير أقساط التأمين مستحقة القبض .

د - مخاطر السيولة: مراقبة السيولة على أساس شهري ، وتقوم الإدارة بالتأكد من توفر السيولة الكافية للوفاء بالتزاماتها عند نشوئها ، جميع الموجودات والمطلوبات المالية يتوقع لها أن تحقق وتسدد على التوالي خلال 12 شهر من تاريخ التقرير فيما عدا الوديعة النظامية ليس لها محددات¹.

2- استخدام شركة سلامة آليات الحوكمة لإدارة المخاطر الاستثمارية : تطبق شركة سلامة للتأمين آليات الحوكمة وهذا لإدارة المخاطر التي تواجهها والتي نوردتها فيما يلي:

أ- مجلس الإدارة : يتكون مجلس إدارة شركة سلامة للتأمين بالجزائر من أعضاء من غير الموظفين بالشركة من أجل الوصول إلى اتخاذ قرارات مستقلة في الحالات التي يتحمل فيها وجود تعارض في المصالح، وفيما يلي عرض لأهم مسؤوليات مجلس إدارة الشركة: الالتزام بتطبيق سياسات وإجراءات العمل التي تم اعتمادها حيث حرصت شركة سلامة للتأمين بالجزائر على تطبيق الأنظمة والسياسات التي تم اعتمادها من قبل وزارة المالية ، حيث تخضع تلك السياسات الاستثمارية للرقابة من قبل هيئات الإشراف والرقابة على التأمين في الجزائر².

ب- لجنة إدارة المخاطر : تعمل لجنة إدارة المخاطر في شركة سلامة للتأمين بالجزائر بتبني أفضل الممارسات المعمول بها في المجال والمعروفة بتحديد المخاطر وقياسها وتقييمها ، ومراقبتها والحد منها بصفة مستمرة منه المخاطر الاستثمارية ، كما تقوم بتطوير إستراتيجية إدارتها³، وتقوم برفع التقارير لمجلس الإدارة الذي يحدد المسائل التي يرى أهمية لاتخاذ إجراءات بشأنها.

ج- نظام الرقابة الداخلية : حيث يهدف هذا النظام إلى تقييم الوسائل وإجراءات مواجهة المخاطر في الشركة وتطبيق قواعد الحوكمة بشكل سليم إضافة إلى التحقق من التزام الشركة والعاملين فيها بأحكام القوانين والأنظمة والقرارات المعمول بها منها الاستثمار ، والتي تنظم السياسات والإجراءات الداخلية ومراجعة البيانات المالية⁴.

1 - رابح بريش ، نصيرة محاجبية ، فضيلة زواوي ، آليات إدارة المخاطر في شركات التأمين التكافلي : شركة سلامة للتأمين نموذجاً، مجلة أبحاث كمية ونوعية في العلوم الاقتصادية والإدارية ، المجلد 03، العدد، 02، 2021، الجزائر ، ص: 157-158.

2 - معمر حمدي، دور تطبيق مبادئ الحوكمة في دعم نشاط شركات التأمين التعاوني : دراسة بعض التجارب العربية ، مرجع سبق ذكره، ص: 254.

3 - بن علي بلعزوز ، معمر حمدي ، نظام التأمين التعاوني بين النظرية والتطبيق، الملتقى الدولي الثالث للتأمين التعاوني، الرياض، 07 و08 ديسمبر 2011م، ص: 382.

4- عبد الرزاق حبار ، عناصر التنظيم الاحترازي لنشاط التأمين : مع إشارة خاصة لحالة الجزائر ، الملتقى الدولي حول الصناعة التأمينية الواقع العملي وآفاق التطوير : تجارب دول ، جامعة الشلف، 03-04 نوفمبر 2012، الجزائر ، ص: 14.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

د- الرقابة الشرعية: تحرص شركة سلامة للتأمين الجزائر على توافق خدماتها التأمينية والاستثمارية مع مبادئ الشريعة الإسلامية لذلك قامت بإنشاء هيئة الرقابة الشرعية، الأمر الذي يساهم في كسب ثقة المشتركين وتحقيق شرعية معاملاتها التأمينية والاستثمارية.

هـ- المراجعة الخارجية: قامت شركة سلامة بتعيين مراقب حسابات حيث يحق له التحقق من أصول وخصوم الشركة وتدقيق معلوماتها المحاسبية والمالية¹، والتقييم العادل للاستثمارات.

مما سبق نستنتج أن إدارة الشركة التزمت بتطبيق معايير عالية ومتوافقة مع المتطلبات الواردة عن مبادئ حوكمة الشركات، والذي يعتبر التسيير الفعال لنشاط الاستثماري والرقابة عليها.

3- الهندسة المالية الإسلامية : تبذل شركة سلامة جهودها بغرض تحقيق شرعية نشاط النشاط الاستثماري في الشركة، ويتجسد ذلك من خلال كون القانون الجزائري يفرض على كافة الشركات التأمينية المتواجدة في السوق الوطنية تخصيص نسبة 50% من مداخيل الشركة في شكل سندات الخزينة العمومية، وهو أمر ينافي مع التعاملات اللاربوية المحددة في الشركة، غير أن شركة سلامة للتأمينات استطاعت أن تتكيف مع الوضع عن طريق إدراج الأسهم ضمن بنك "البركة الإسلامي" تجنباً للتعاملات المالية المبنية على الربا، إضافة إلى ذلك فإن مجلس الإدارة قام باستحداث رصيد خاص يشمل كافة الفوائد التي تجنيها الشركة من المعاملات الربوية بغرض فصلها عن رأس المال السنوي، تحت إشراف هيئة الرقابة الشرعية التي تخضع لها، وعلى هذا الأساس فإن "سلامة للتأمينات" استطاعت التكيف مع الوضع عن طريق ابتكار حلول تتماشى مع مبادئ الشريعة الإسلامية².

المطلب الثالث: معوقات الاستثمار ومقترحات لمواجهتها

يعتبر التوظيف المالي لأموال الصناديق المختلفة في شركات التأمين التعاوني بالغ الأهمية بالنسبة لها وللتنمية الاقتصادية، مما ينعكس إيجاباً على صناعة التأمين التعاوني الإسلامي بصفة خاصة والصناعة المالية الإسلامية بصفة عامة.

أولاً: المعوقات الاستثمارية: تعتبر المعوقات الاستثمارية تحدياً آخر لصناعة التأمين التعاوني في الجزائر، سواء تعلق الأمر بمناخ الاستثمار الغير محفز أو بالفرض الاستثمارية القليلة المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية خاصة مع وجود نظام مالي إسلامي متكون من بنكين وبعض النوافذ، كما أن فرص إعادة التأمين التعاوني غير متاحة في الجزائر.

1- ضيق مجال الاستثمار: قلة الفرص الاستثمارية في ظل عدم وجود نظام مالي إسلامي كامل في الجزائر حيث يوجد بنكين إسلاميين وبعض النوافذ مع الغياب الكلي للسوق المالي الإسلامي، لأن بورصة الجزائر لا تخضع للأحكام الشرعية، وغياب أدوات استثمارية إسلامية من صكوك وأسهم إسلامية، والصناديق الاستثمارية

¹ - بن علي بلعوز ، معمر حمدي ، مرجع سبق ذكره ، ص: 382.

² - المرجع السابق، ص: 383.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

الإسلامية ، مما يؤثر على فرص استثمار أموال صندوق المساهمين وصندوق المشتركين ويضعف القدرة المالية للشركة على مواجهة التزاماتها اتجاه المشتركين إذا تحقق الخطر المؤمن عليه ، كما أن هناك تعارض بين ضوابط استثمارات شركات التأمين التعاوني والقانون الجزائري المنظم لاستثمارات شركات التأمين الذي يلزم استثمار أكثر من 50% في سندات الخزينة العمومية .

2- السوق المالي: ضعف نشاط السوق المالي الجزائري يعد فرصة ضائعة على شركات التأمين التعاوني للحصول على أرباح من خلال توظيف أموال صناديقها المختلفة، ويقلص من أدوات إدارة السيولة بالنسبة للشركات التأمين التعاوني.

3- إعادة التأمين التعاوني: تقوم شركة سلامة للتأمينات بإعادة التأمين لدى شركة بست ري بتونس لكن هذا النوع من العمليات يعرض الشركة لعدة مخاطر أهمها خطر سعر الصرف.

4- العنصر البشري: تعاني السوق الجزائرية من نقص كبير في المورد البشري المؤهل للعمل في شركات التأمين التعاوني خاصة في الشق المتعلق بالاستثمار الإسلامي وإدارة المخاطر الخاصة به، حتى وإن توفر فهو غير مشبع بروح النظام المالي الإسلامي ومقوماته وضوابطه.

5- الجانب الفني : تقوم شركة سلامة بإعداد قوائمها المالية في نماذج محاسبية تقليدية والتي لا تراعي العمل التأميني التعاوني، ولا تتوافق مع ما نصت عليه معايير هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية .

ثانيا: المقترحات لتذليل عقبات الاستثمار: بهدف تحقيق أهداف شركات التأمين التعاوني في الجزائر وكذا مواجهة مختلف المخاطر الاستثمارية التي تواجه نشاطها وهذا بتباعد أسلوب الشخص الاحترازي حسب توجهات معيار الملاءة رقم 11، وأسوة بالتجربة الماليزية والباكستانية في هذا المجال لابد من:

1- بناء نظام مالي إسلامي في الجزائر: لا يمكن لصناعة التأمين التعاوني أن تنمو وتتطور في ظل وجود نظام مالي إسلامي غير مكتمل الأركان، حيث تعتبر شركات التأمين التعاوني إحدى حلقاته، بالإضافة إلى البنوك الإسلامية، وسوق المالي الإسلامي، والصناديق الاستثمارية الإسلامية وهذا نظرا لوجود علاقة تكاملية بين مختلف المؤسسات المالية الإسلامية ، حيث توفر هذه المؤسسات للشركات التأمين التعاوني مصادر التمويل والاستثمار والأدوات الاستثمارية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية ، مما يسمح لها بتكوين محفظة استثمارية مثلى فيها التوافق بين العائد والمخاطرة .

2- تطوير الجانب المتعلق بالرقابة الشرعية : وذلك بتفعيل دور هيئات الرقابة الشرعية والاستفادة منها لأقصى درجة ، لمتابعة كافة الأعمال الفنية التأمينية ، وإمدادها بالمراقبين الشرعيين الأكفاء وتدريب الجدد، والعمل على

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

محاربة بعض السلوكيات مثل محاولة السيطرة عليها وجعلها تابعة لمجلس الإدارة كهيئة صورية فقط ، كما ينبغي تفعيل دور هيئة الرقابة الخارجية¹.

3- الاستثمار في الصكوك الدولية: لا تتوفر السوق الجزائرية على هذا النوع من الأدوات الاستثمارية الإسلامية، إلا أنه يمكن استثمار أموال الصناديق في الأسواق المالية الدولية ، ولكن تبقى هذه الاستثمارات مرهونة بالقوانين المعمول بها في الجزائر فيما يخص حركة رؤوس الأموال نحو الخارج والاستثمار الدولي ، كما يجب الدراسة الجيدة من طرف إدارة الاستثمار للمخاطر المرتبطة بهذه الأدوات من مخاطر الائتمان وأسعار الصرف وغيرها².

4- الاستثمار العقاري: يتميز الاستثمار العقاري غيره من القنوات الاستثمارية الأخرى بقلة المغامرة ، لكن يمتاز بصعوبة التحويل إلى نقد مما يعرض الشركة لمخاطر السيولة ، كما أنه لا يتلاءم مع استثمارات شركات التأمين التعاوني العام نظرا لالتزاماتها قصيرة الأجل ، والسوق الجزائري يعتبر ضعيف في مجال التأمينات العائلية .

5- التوجه نحو الاستثمار في القطاع الخيري والجانب الاجتماعي : لا بد من أن تتمتع شركات التأمين التعاوني بالمسؤولية الاجتماعية من خلال الاستثمار في العمل الخيري والزكاة ، أو إنشاء شركات تأمين قائمة على أساس الوقف ، على أن تكون النشاطات الخيرية تحت إشراف هيئة الرقابة الشرعية لكي تتفق مع مقاصد الشريعة الإسلامية من الاستثمار الإسلامي ، مما يسهم في التنمية الاجتماعية .

6- التوظيف المالي للشركات التأمين: لا بد على هيئة الإشراف والرقابة على التأمين أن تعمل على تعديل أو استصدار تنظيم خاص يتعلق بتوظيف أموال صندوق المساهمين وأموال صندوق المشتركين كون القرار الحالي المنظم لهذا النشاط يلزم توظيف أكثر من 50 % في سندات الخزينة وهو ما يتعارض مع ضوابط الاستثمار في شركات التأمين التعاوني ، مع فتح المجال لتنويع الاستثماري بما يتلاءم والسياسة الاستثمارية والإستراتيجية للشركة .

ثالثا : متطلبات تطوير النشاط الاستثماري على مستوى الشركة : يجب على مشغلي شركة التأمين التعاوني في الجزائر مراعاة المتطلبات التالية :

1- الالتزام بضوابط و أحكام الشريعة الإسلامية في إدارة النشاط الاستثماري والنص عليه ضمن العقود المصدرة مع توضيح معالمه للمشاركين قبل عملية الاكتتاب .

2- إنشاء لجنة خاصة بالاستثمار تعمل على وضع السياسات والاستراتيجيات الاستثمارية للشركة كما تشرف على متابعة ومراقبة تنفيذها .

¹ - سهام مدوار ، عمار بوشالي، استراتيجيات شركات التأمين التكافلي في تمكين الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر : مؤسسة سلامة للتأمينات نموذجاً ، مجلة دراسات في المالية الإسلامية والتنمية ، المجلد 03، العدد 01، جوان 2022، الجزائر ، ص:19.

² - خالد براهمي ، متطلبات تطوير صناعة التأمين التكافلي في الجزائر ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة البليدة 2، الجزائر ، 2018، ص:349.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

- 3- الالتزام بالفصل بين استثمارات الصناديق المختلفة في الشركة ، وهذا بالفصل بين استثمارات صندوق المساهمين عن صندوق المشتركين ، والفصل بين صندوق المخاطر للمشاركين وصندوق الاستثمار للمشاركين في التأمين التعاوني العائلي وهذا باعتبار المدى المتوسط والطويل لهذه الأخيرة وبهدف ترقية الاستثمار طويل الأجل .
 - 4- تحديد الأهداف المنتظرة من العملية الاستثمارية لكل صندوق على حدة في الشركة .
 - 5- التقييم الدوري لكل الأصول الاستثمارية وتحديد درجة التناسب بينها وبين الخصوم .
 - 6- التأكد من كفاءة القائمين على النشاط الاستثماري في التقليل من المخاطر الاستثمارية، مع تحديد المخاطر والالتزامات المتعلقة باستثمارات كل صندوق في الشركة، وهذا لتحكم في مختلف المخاطر الاستثمارية.
 - 7- تبني نظام متكامل لإدارة المخاطر من حيث إجراءات التدقيق والمراقبة على المخاطر والطرق المناسبة لتحديد وقياس وتقييم هذه المخاطر .
 - 8- إعداد التقارير الدورية عن أنشطة الاستثمار بحسب كل صندوق وإجمالي الاستثمارات في الشركة .
 - 9- أن تكون هذه التقارير قد تم إنجازها بأسلوب يسمح لهيئة الرقابة والإشراف بفحصها والتأكد منها ومراقبتها من ناحية المالية ، ومن الناحية الشرعية في ظل التنظيم المعمول به، ومعايير الهيئات الإسلامية ذات الصلة .
 - 10- تنوع المحافظ الاستثمارية لكل صندوق من ناحية الطبيعة ، المدة ، المنطقة ، القنوات الاستثمارية .
 - 11- الاستثمار بالمساهمة التشاركية النسبية لجزء من الفائض التأميني الصافي بين صندوق المشتركين وشركة التأمين التعاوني بصفتها مشغل العملية الاستثمارية ، مع رسملة نسبة منه عن طريق مساهمة صندوق المشتركين النسبية بامتلاك جزء من أسهم الشركة المديرة ، وذلك من أجل إعادة جزء من الفائض الذي خصص للإدارة .
- من خلال ما سبق يتضح لنا بأن هناك عدة آليات لتنمية وتفعيل صناعة التأمين التعاوني بالجزائر، حيث أننا استعرضنا البعض منها فقط، وتجدر الإشارة إلى أن تطوير نشاط التأمين التعاوني يتوقف على عامل مهم هو تكامل جهود كل من الجهات الإشرافية وشركات التأمين التعاوني.

الفصل الرابع: تجارب دولية في إدارة المخاطر الاستثمارية

خلاصة الفصل:

تطرقنا في هذا الفصل إلى دراسة التجربة السعودية، والماليزية، والباكستانية والجزائرية في كيفية التعامل مع النشاط الاستثماري للشركات التأمين التعاوني وكيفية التعامل مع مختلف المخاطر الاستثمارية، وكيف أثرت هذه الآليات على نشاط هذه الشركات وأدائه، ولما سبق ذكره توصلنا إلى النتائج التالية:

- تعتمد شركات التأمين التعاوني في كل من السعودية وماليزيا وباكستان على تنوع محفظتها الاستثمارية بهدف التقليل من المخاطر الاستثمارية وهذا في إطار احترام توجيهات هيئة الإشراف والرقابة واللوائح المنظمة للاستثمار من حيث جهة الإصدار، وتواريخ الاستحقاق، والتوزيع الجغرافي، وتبعاً لوفرة القنوات الاستثمارية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.

- تلتزم شركات التأمين التعاوني في كل الدول السابقة على سياسة استثمارية تتلاءم وطبيعة التزاماتها وهذا من خلال اعتمادها على استراتيجيات إدارة الأصول والخصوم، وهذا بهدف إدارة المخاطر الاستثمارية.

- تعتبر ماليزيا الدولة الوحيد محل الدراسة التي تتلاءم متطلبات الملاءة المالية لديها مع توجيهات معيار متطلبات الملاءة المالية للشركات التأمين التعاوني، لكونها تعتمد على مبدأ الشخص الاحترازي في مجال الاستثمار، كما تشترك مع باكستان في مبدأ الفصل بين استثمارات الصناديق، بينما تمتاز كل من باكستان والسعودية والجزائر بمبدأ الشخص الحريص في مجال الاستثمار.

- في سوق التأمين التعاوني السعودي لجنة الاستثمار هي المسئول المباشر على دراسة الجدوى الاقتصادية للاستثمارات، واختيار الأدوات الاستثمارية الملائمة بهدف تقليل المخاطر الاستثمارية وتحقيق التوليفة أقل مخاطرة بأفضل عائد، ويقع على عاتقها مسؤولية إدارة المخاطر الاستثمارية وهذا ما تم إبرازه في الشركة التعاونية للتأمين.

- الشركة الماليزية لديه إطار واضح لآليات الحوكمة الذي يهدف إلى إدارة المخاطر الاستثمارية حيث يوكل مجلس الإدارة المهمة لإدارة الاستثمار لكل من لجنة الاستثمار ولجنة المخاطر ولجنة إدارة الأصول والخصوم بالإضافة إلى لجنة مراقبة الائتمان.

- يعتبر قسم إدارة المخاطر في شركات الباكستانية هو المسئول عن حماية مختلف أعمالها منها الاستثمارية، كما يعمل على حماية المساهمين والمشاركين وكل أصحاب المصالح، بالإضافة إلى اتخاذ القرار الاستثماري الذي يستند إلى تقييم المخاطر المرتبطة به مقابل العوائد المنتظرة، كما يمتاز نموذج الوقف بمبدأ أقل عائد وأدنى مخاطر.

- تعتمد الشركات محل الدراسة على الاستثمار في منتجات الهندسة المالية الإسلامية من صكوك، وصناديق استثمارية وودائع المضاربة، والمرابحة والاستثمار في السوق المالي الإسلامي، وهذا لوجودها في السوق المحلي أو الإقليمي، باستثناء حالة الجزائر التي تمتاز بغياب نظام مالي إسلامي مما يجعله غير ملائم لسماة السياسة الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني.

خاتمة

تعد شركات التأمين التعاوني من أهم الكيانات الاقتصادية التي أثبتت نجاحها في العديد من الأنظمة المالية العالمية خاصة في المجتمعات الإسلامية منها، بفضل خصوصيتها والمبادئ التي تقوم عليها، وخضوع أنشطتها لمبادئ الشريعة الإسلامية، التي تهدف إلى تقديم الخدمة التأمينية بشكل شرعي، وعن طريق تعاون مجموع المشتركين من أجل درء الخطر الذي قد يصيب أحدهم، ونظرا إلى التطور الذي شهدته شركات التأمين التعاوني صاحبه تعرض هذه الأخيرة لمجموعة من المخاطر التي تقف دون تحقيقها لأهدافها، وقدرتها على منافسة غيرها من الشركات العاملة في نفس القطاع، حيث تمس المخاطر التي تتعرض لها شركات التأمين التعاوني عدة جوانب في عملها، و اعتبارا لكون وظيفة الاستثمار في شركات التأمين التعاوني بالغة الأهمية، نظرا لحجم الأموال الممثلة لديها في مختلف الصناديق وهذا لدوره في توفير السيولة لمواجهة الالتزامات بالإضافة إلى أهمية العوائد المحققة منه، فإن إدارة الاستثمارات في شركات التأمين التعاوني تشكل قطاعا حيويا يجب أن تتوفر فيه الخبرة الكافية التي تمكنه من رسم سياسة استثمارية صحيحة تراعي حجم الأموال المتاحة للاستثمار، وتحدد نوع الاستثمار الملائم لهذه الأموال مع ضرورة الإبقاء على السيولة الكافية التي تحتاجها الشركة لمواجهة التزاماتها المحتملة، وهذا يرجع لارتباط النشاط الاستثماري في هذه الشركات بالمخاطر والتي تعود للقنوات الاستثمارية المشككة لمخفظته، أو طبيعة قطاع التأمين التعاوني ومن هنا تظهر أهمية دراسة آليات إدارة المخاطر الاستثمارية على مستوى شركات التأمين التعاوني.

وهذا ما حاولنا إبرازه من خلال البحث من خلال دراسة آليات إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني باستعراض تجارب دولية منها الجزائر خلال الفترة (2014-2020)، وكان الهدف من الدراسة هو تحليل الأدوات والتقنيات المستخدمة من طرف كل من السعودية، ماليزيا، باكستان والجزائر مع تسليط الضوء على أهم القانونية المنظمة للنشاط الاستثماري في هذه الدول ومدى التزام شركات القطاع بهذه الأنظمة، وقد خلصت الدراسة من خلال فصولها النظرية والتطبيقية إلى اختبار صحة الفرضيات المتبناة، وقد توصلت إلى جملة من النتائج العامة والتوصيات المقترحة بالإضافة إلى فتحها إلى آفاق أخرى للبحث في هذا المجال.

1- نتائج اختبار الفرضيات: بعد معالجة الموضوع من جانبه النظري وعرض التجارب الدولية فإنه تبين لنا بالنسبة للفرضيات التي تم صياغتها في مقدمة البحث الآتي:

- الفرضية الأولى: مفادها " شركات التأمين التعاوني مؤسسات مالية إسلامية لها مميزات ونماذج مختلفة في إدارتها"، فقد تم تأكيد صحتها حيث تبين أن شركات التأمين التعاوني مؤسسات مالية إسلامية تتولى إدارة العمليات التأمينية نيابة عن المشتركين، واستثمار الفائض من المحفظة التأمينية وفق لقواعد الشريعة الإسلامية وهذا بإحدى الطرق الشرعية المعتمدة كالوكالة، المضاربة، الوقف.

- الفرضية الثانية: والتي مفادها " تخضع استثمارات شركات التأمين التعاوني لضوابط قانونية ولوائح وتشريعات خاصة بها"، تم تأكيد صحة الفرضية الثانية، من خلال إبراز مجموعة الضوابط والمبادئ التي تحددها هيئات

الإشراف والرقابة والهيئات الشرعية والهيئات الدولية المنظمة لصناعة المالية الإسلامية بصفة عامة والتأمين التعاوني بصفة خاصة على السياسة الاستثمارية لهذه الأخيرة .

- **الفرضية الثالثة:** مفادها "تعرض المحفظة الاستثمارية لشركات التأمين التعاوني لمجموعة من المخاطر الاستثمارية"، تم تأكيد صحة الفرضية الثالثة، حيث يمتاز النشاط الاستثماري في شركات التأمين التعاوني بعدد المخاطر منها مخاطر السوق، مخاطر سعر الصرف، مخاطر الائتمان ومخاطر السيولة بالإضافة للمخاطر الشرعية.

- **الفرضية الرابعة:** والتي مفادها " تتبنى شركات التأمين التعاوني طرق واستراتيجيات لتقليل ومواجهة المخاطر الاستثمارية التي تتعرض لها "، هي فرضية صحيحة ، وهذا لأن إدارة المخاطر هيكل راسخ في شركات التأمين التعاوني ، من خلال توجيهات معيار إدارة المخاطر الصادر عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية وهو يهدف إلى تنفيذ العديد من برامج و منهجيات تقييم إدارة المخاطر ويعتمد على عدة أساليب منها أسلوب تنويع المحفظة الاستثمارية ، بالإضافة إلى ركائز الملاءة المالية و آليات الحوكمة وبعض منتجات الهندسة المالية الإسلامية.

- **الفرضية الخامسة:** مفادها تستخدم الشركات محل الدراسة عدة تقنيات في إدارة المخاطر الاستثمارية في ظل احترام اللوائح المنظمة للقطاع، وهي فرضية مؤكدة، حيث تعمل لجنة الاستثمار على توجيه السياسة الاستثمارية بما يحقق أهداف الشركة وتوجهاتها المستقبلية في ظل احترام ضوابط و مبادئ الاستثمار في شركات التأمين التعاوني، كما تعتمد على القواعد المنظمة للنشاط الاستثماري للقطاع ، والتنويع في ظل الأدوات الاستثمارية المتاحة في السوق .

نتائج الدراسة: من خلال معالجتنا لموضوع البحث توصلنا لمجموعة من النتائج نذكر أهمها:

- نظام التأمين التعاوني هو عقد بين مجموعة من الأشخاص للتعاون على تفتيت الأخطار المبينة في العقد والناجمة عن تحقق الخطر المؤمن ضده بما لا يتعارض وأحكام الشريعة الإسلامية.

- تتنوع شركات التأمين التعاوني من حيث نشاطها إلا أن ما يجمعها آليات عملها من حيث تنظيم أعمالها وفق مجموعة من العقود منها مبدأ الفصل بين حقوق المساهمين وحقوق المشتركين، وتعمل شركات التأمين التعاوني على إدارة واستثمار أموال المشتركين والاحتياطات المتوفرة لديها وفقا لعدة صيغ بهدف إدارة عقود التأمين التعاوني، وأن تحصل على نصيب من عوائد هذه الاستثمارات، ولجذب المستثمرين، وأن تحفز حملة الأسهم في زيادة رؤوس أموالهم .

- تعتبر مؤسسة التأمين التعاوني من بين المؤسسات الداعمة لمنظومة الاقتصاد الإسلامي، وتقوم بتجسيد التعاون والتضامن بين الأفراد من خلال ما تقوم به من تقديم منتجات تأمينية تعاونية بين أفراد المجتمع ، وهذا كبديل عن الخدمات التأمينية التقليدية .

- يقوم قطاع التأمين التعاوني بدور مهم في تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال توفير التغطية التأمينية لمختلف الأفراد والمشروعات من الخسائر التي قد تلحق بها نتيجة تحقق الأخطار المحتملة، كما تساهم شركاته في تعبئة

- المدخرات واستثمارها في مختلف المشاريع التنموية الموافقة لأحكام الشريعة الإسلامية، وتوفير منتجات تأمينية متنوعة لدعم مختلف الأنشطة الاقتصادية.
- يعد الاستثمار أحد الأنشطة الرئيسية لشركات التأمين التعاوني، لدرجة أن تقييم أدائها قد يعتمد على ما تسفر عنه نتائج هذا النشاط، وترجع هذه الحقيقة إلى ضخامة الأموال التي تتجمع لديها نتيجة لوجود أكثر من مصدر لحصولها على الأموال.
- تمتاز القنوات الاستثمارية المتاحة لشركات التأمين التعاوني بالحدودية خاصة في الدول التي لا يوجد فيها نظام مالي إسلامي كامل من أسواق مالية إسلامية، وصناديق استثمارية وبنوك إسلامية، كما إن بعض المنتجات الاستثمارية الإسلامية تعتبر ذات درجة مخاطرة مرتفعة مما يقلل من البدائل المتاحة.
- تتميز مبادئ الاستثمار في شركات التأمين التعاوني بالسهولة، الضمان، الربحية بالإضافة إلى ضوابط الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية خلال كل نشاطها الاستثماري.
- تتأثر السياسة الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني بعدة عوامل ومنها الهيكل المالي لشركة التأمين وطبيعة التزامها، العوامل المتعلقة بالإشراف والرقابة على استثماراتها، التضخم، المنافسة والأدوات الاستثمارية الإسلامية المتاحة.
- نظرا لطبيعة عقد التأمين التعاوني وخصوصية العلاقات التعاقدية في الشركة، وكونها تتبع أحكام الشريعة الإسلامية في تعاملاتها، فإن هذه الأخيرة تنفرد بمجموعة من المخاطر الخاصة وهو خطر عدم الالتزام بأحكام الشريعة، كما لها خصوصيتها أيضا في عمليات إدارة المخاطر.
- تصنف مخاطر الاستثمار إلى مخاطر منتظمة، والتي تنشأ نتيجة عوامل متعلقة بالسوق ككل، وتدعى مخاطر السوق، أما المخاطر غير المنتظمة فهي ذلك الجزء من المخاطر الكلية الذي يكون متعلقا بشركة معينة أو قطاع معين يطلق عليها أحيانا المخاطر الخاصة.
- إن أي قرار لتوظيف الأموال من الصناديق المختلفة في أي أصل من الأصول المالية ينطوي على علاقة إيجابية بين العائد والمخاطرة تحكم طبيعة هذا القرار، وإن كثير ما يصيب شركات التأمين التعاوني من نجاح أو فشل يعتمد على الأسلوب الذي يتعامل معه مدراء الاستثمار مع أنماط العلاقات بين العائد والمخاطر الكامنة في مختلف أدوات ومواقع الاستثمار.
- يواجه النشاط الاستثماري للشركات التأمين التعاوني التحدي الواقعي في سلامة القرارات الفنية المتخذة للقيام باختيار الاستثمار والبدائل المتاحة، لكونها تدير أموال الغير عن طريق الوكالة أو المضاربة.
- يسبب عدم قدرة شركات التأمين التعاوني اللجوء إلى الاستثمارات ذات الفائدة الثابتة، التقليل من قدرتها على التنافس مع منتجات تأمين الحياة بسبب عدم القدرة على تقديم الحد الأدنى من العوائد المضمونة في إطار وثائق التأمين التعاوني العائلي.

- إن المعيار الصادر عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية والمتعلق بمتطلبات الملاءة المالية للتأمين التعاوني لا يوصي بتقنيات كمية محددة في النشاط الاستثماري بل ذكر مبدأ الشخص الاحترازي، و يأخذ بعين الاعتبار مبادرات المنظمة الدولية لمشرفي التأمين مع الفصل في حساب هامش الملاءة بين صندوق المساهمين وصندوق المشتركين.
- تعتبر معايير الملاءة 2 برنامجاً شاملاً للمتطلبات التنظيمية لشركات التأمين عامة، ويمكن لشركات التأمين التعاوني الاستفادة منها، حيث تحتوي على قواعد تنظيمية من شأنها أن تعالج أكبر قدر من المخاطر التي تتعرض لها شركات التأمين التعاوني منها المخاطر الاستثمارية.
- تساهم آليات الحوكمة بشكل كبير في إدارة المخاطر الاستثمارية من خلال الدور الذي يقول به مجلس الإدارة ولجانته المختلفة، من خلال توجيه النشاط الاستثماري والرقابة عليه والتدخل في مختلف مراحل إدارة المخاطر .
- تعمل هيئة الرقابة الشرعية على تخبيب شركات التأمين التعاوني من الوقوع في خطر عدم الالتزام بالشرعية الإسلامية في نشاطها الاستثماري، وإن دوة التدقيق الشرعي تجنب خطر عدم الالتزام الشرعي.
- توفر الهندسة المالية مجموعة من التقنيات والآليات لإدارة ومواجهة هذه المخاطر، من خلال تصميم تقنيات إدارة مناسبة للمخاطر الاستثمارية بحيث تتضمن استراتيجيات إدارة الأصول والخصوم واستراتيجيات التحوط، الصكوك الإسلامية، صناديق الاستثمار والسوق المالي الإسلامي، التأمين التعاوني، التحوط باستخدام المشتقات الإسلامية، الرقابة المالية وغيرها من التقنيات التي يمكن اللجوء إليها حسب الحاجة إليها.
- تنظم القوانين واللوائح في العديد من الدول عملية الاستثمار في شركات التأمين التعاوني، من حيث تحديد القنوات الاستثمارية، ونسب الاستثمار المسموح بها في كل أداة، بما يضمن المحافظة على الأموال التي يتم استثمارها، وبما يبعدها عن عمليات المضاربة، على اعتبار أن الجانب الأكبر من هذه الأموال هو ملك للمشاركين، بالإضافة إلى ضمان مشاركة تلك الاستثمارات في تمويل خطط التنمية الاقتصادية والاجتماعية في المجتمع.
- إن اعتماد صيغة الوقف في التأمين التعاوني على المخاطر المنخفضة، وعلى الاستثمارات في الصكوك الإسلامية ذات العائد الثابت عموماً، بما يتناسب والسماح للسياسة الاستثمارية لأموال الوقف لا يحفز إدارة المخاطر الاستثمارية بالشركة.
- تعد المملكة العربية السعودية من بين الدول التي اهتمت بصناعة التأمين التعاوني مما أدى إلى تطوره بشكل كبير وجعلها تستحوذ على المركز الأول في صناعة التأمين التعاوني، ويتم تنظيم النشاط الاستثماري لشركات التأمين التعاوني من خلال لائحة الاستثمار والذي يمتاز بالطابع الحريص، وهو لا يتلاءم ومعيار الملاءة للشركات التأمين التعاوني، كما تتولى لجنة الاستثمار مسؤولية إدارة المخاطر الاستثمارية في ظل توجيهات مجلس الإدارة .

- يعتبر النموذج الماليزي محطة مهمة تستفيد منها الدول الإسلامية في مجال تطوير سوق التأمين التعاوني ، خاصة بعد اعتماد قانون الخدمات المالية الإسلامية حيث تقود ماليزيا سوق منطقة الآسيان في هذه الصناعة المالية الإسلامية ، وبما أن فرع التأمين التعاوني العائلي يستحوذ على الحصة الأكبر من السوق أعطى دفع قوي للاستثمارات طويلة الأجل وحفز الصناعة المالية الإسلامية ككل ، من خلال تطبيق متطلبات معيار الملائة المالية للشركات التأمين التعاوني ووجود إطار لحوكمة الشركات يعمل على إدارة المخاطر الاستثمارية ، ويتدخل في ذلك لجنة إدارة المخاطر ، لجنة الائتمان ، ولجنة إدارة الأصول والخصوم ، مع وجود نظام مالي إسلامي كامل يوفر جميع أدوات الاستثمار الإسلامي (منتجات الهندسة المالية الإسلامية) .

- تتمتع باكستان بإحدى الصناعات المالية الإسلامية المتطورة في العالم ، وهي رائدة في منطقة الشرق الآسيوي ، كما تعتبر الرائدة في مجال بناء التأمين التعاوني من خلال نموذج الوقف ، وتشرف على قطاع التأمين الباكستاني لجنة الأوراق المالية والبورصات الباكستانية ، وينظم الاستثمار من خلال قانون التأمين لسنة 2005 ، بحيث تحدد الأدوات الاستثمارية المسموح بالاستثمار فيها ، ونسبها حيث يمتاز النشاط الاستثماري بمبدأ الشخص الحريص ، وتتولى لجنة الاستثمارية ولجنة المخاطر ، وهيئة الرقابة الشرعية إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني ، كما أن صيغة الوقف تعتمد على أقل مخاطر بأقل عائد .

- يمتاز سوق الجزائري بقلة الفرص الاستثمارية في ظل عدم وجود نظام مالي إسلامي كامل في ظل قلة المصارف الإسلامية وغياب سوق مالي إسلامي ، وغياب أدوات استثمارية إسلامية من صكوك وأسهم إسلامية ، والصناديق الاستثمارية الإسلامية ، مما يؤثر على فرص استثمار أموال صندوق المساهمين وصندوق المشتركين ، ويضعف القدرة المالية للشركة على مواجهة التزاماتها تجاه المشتركين إذا تحقق الخطر المؤمن عليه ، كما أن هناك تعارض بين ضوابط استثمارات شركات التأمين التعاوني ، ومتطلبات الاستثمار في سوق التأمين الجزائري محددة بموجب قرار وزاري حيث تتكون المحفظة الاستثمارية أكثر من النصف من قيم الدولة والباقي يوزع حسب نسب محددة على القيم المنقولة والسندات والودائع لآجل والأصول العقارية ، فهو يمتاز بالجانب الحريص لتجنب المخاطر الاستثمارية ، مما يجعله غير ملائم لسماح السياسة الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني .

توصيات الدراسة: على ضوء النتائج المتوصل إليها نقترح التوصيات التالية:

- على شركات التأمين التعاوني إيلاء الاهتمام الكبير عند تشكيل المحفظة الاستثمارية ، وهذا من خلال دراسة القنوات الاستثمارية المتاحة في السوق بما يحقق أحسن تولفه بين العائد وقلة المخاطرة ، بشكل لا يتعارض مع طبيعة ومصادر أموال شركات التأمين التعاوني وفي ظل القيود المفروضة من جانب هيئات الإشراف والرقابة للبلد وهيئة الرقابة الشرعية .

- ضرورة التخفيف من القيود التي تفرضها الدول على شركات التأمين التعاوني فيما يتعلق بالنشاط الاستثماري والانتقال من مبدأ الشخص الحريص إلى مبدأ الشخص الاحترازي بما يتلاءم ومتطلبات الملاءة المالية لشركات التأمين التعاوني .
- مواكبة الدراسات الحديثة المتعلقة بنشاط شركات التأمين التعاوني، خاصة تلك المرتبطة بمجال المخاطر التي تعيق نشاطها الاستثماري.
- ضرورة خلق سوق مالي إسلامي نشط لتداول المنتجات المالية الإسلامية لخلق فرص الحصول على التمويل و تحقيق العوائد، وتحقيق البدائل والخيارات والسيولة اللازمة لمواجهة الالتزامات التأمينية.
- ضرورة تكوين موارد بشرية لتعامل مع المخاطر الاستثمارية ، بمختلف المعايير الكمية في جانب إختيار الاستثمارات وتحديد المخاطر والالتزامات باستثمارات كل صندوق في الشركة مع تحديد البدائل المتاحة، بهدف تكوين محافظ استثمارية كفئة، في ظل ضوابط الاستثمار في شركات التأمين التعاوني.
- على مجلس الخدمات المالية الإسلامية تعديل وإثراء المعيار رقم 11 المتعلق بمتطلبات الملاءة المالية للشركات التأمين التعاوني وهذا بالاستفادة من إطار الملاءة 2 والذي يعتبر من أهم النماذج المطبقة على المستوى الدولي ، خاصة فيما يتعلق بجانب النشاط الاستثماري لهذه الشركات، ولتكريسه متطلبات الإفصاح والشفافية .
- إعطاء أهمية لدور هيئات التدقيق والتدقيق الشرعي لضبط أسلوب تعامل مدراء الاستثمار مع أنماط العلاقات بين العائد و المخاطر الكامنة في مختلف أدوات ومواقع الاستثمار ،وهذا بالحد من جشع المدراء في تحقيق عوائد مرتفعة ومواجهة مخاطر أكبر خاصة في علاقات المضاربة.
- استثمار أموال صندوق المشتركين عن طريق المساهمة التشاركية النسبية بين صندوق المشتركين وشركة التأمين التعاوني ، مع إمكانية رسمة جزء من الفائض التأميني وهذا بامتلاك صندوق المشتركين لحصة من أسهم الشركة .
- تعزيز دور التكنولوجيا المالية في النشاط الاستثماري والاستفادة من التجربة الماليزية مثل منصة **ALCO** لإدارة الأصول والخصوم.
- ضرورة مراجعة الإطار القانوني المتعلق بالتوظيفات التي تقوم بها شركات التأمين في الجزائر وذلك بمراجعة القرار الوزاري رقم 01-02 الصادر في 07-01-2002 المعدل بموجب القرار مؤرخ في 14 ماي 2016، أو سن إطار خاص للشركات التأمين التعاوني للممارسة النشاط الاستثماري بما يتلاءم وخصوصيات السياسة الاستثمارية بها .
- آفاق الدراسة :** يمكن التأكيد أن البحث في شركات التأمين التعاوني لا يزال يقتصر على الجوانب الفقهية في حين أن شركات التأمين التعاوني الناشطة تحتاج لتطوير ممارستها حفاظا على استمراريتها ودعم تنافسيتها وبناءا على ما توصل إليه من خلال دراستنا يمكن اقتراح هذه المواضيع كمجالات بحثية هامة .
- دور الملاءة المالية في إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني .

- أثر آليات الحوكمة المؤسسية والحوكمة الشرعية في الحد من المخاطر الاستثمارية: دراسة قياسية .
 - أثر العلاقات التعاقدية في شركات التأمين التعاوني على إدارة المخاطر الاستثمارية ودعم النشاط الاستثماري .
 - اثر إدارة المخاطر الاستثمارية في دعم تنافسية شركات التأمين التعاوني .
 - دور السياسة الاستثمارية في تحسين تنافسية شركات التأمين التعاوني .
- وفي الأخير نرجو أن نكون قد وفقنا في اختيار الموضوع وإنجازه لنفوز بأجري الاجتهاد والإصابة، وإن لم يكن ذلك فحسبنا أننا حاولنا وخالقنا من وراء القصد، والحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات.



الْحَدِيثُ الْجَمِيعُ

أولاً: باللغة العربية:

أ- المعاجم:

1- إبن المنظور، لسان العرب، الجزء 13.

2- جمال عبد الناصر، المعجم الاقتصادي، دار أسامة للنشر والتوزيع، طبعة 2010، الأردن.

3- محمد ابن مكرم ابن منظور، لسان العرب، الجزء 28، دار المعارف، القاهرة، دون سنة نشر.

ب- الكتب:

1- أحمد أبو بكر عيد، إدارة أخطار شركات التأمين: أخطار الاكتتاب، أخطار الاستثمار، الطبعة الأولى، دار

صفاء للنشر والطباعة والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.

2- أحمد جلال، إدارة الأزمات المالية، دار خالد اللحياي للنشر والتوزيع، المملكة العربية السعودية،

2016.

3- أحمد حمزة ممدوح، ناهد عبد الحميد، إدارة الخطر والتأمين، جامعة القاهرة، مصر، 2003.

4- أحمد سالم ملحم، التأمين الإسلامي: دراسة فقهية تبين حقيقة التأمين التعاوني بصورته النظرية والعملية

وممارساته في شركات التأمين الإسلامي، الطبعة الأولى، دار الإعلام، عمان، الأردن، 2002.

5- أحمد صالح عطية، محاسبة شركات التأمين، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003.

6- أحمد محمد لطفي، نظرية التأمين المشكلات العلمية والحلول الإسلامية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية،

2007.

7- أشرف محمد دوابه، صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار

السلام، القاهرة، 2004.

8- أشرف محمد دوابه، الاستثمار في الإسلام، دار السلام، مصر، 2009.

9- إبراهيم عبد الحليم عبادة، مؤشرات الأداء في البنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، دار النفائس، عمان،

الأردن، 2008.

10- إبراهيم أبو النجا، التأمين في القانون الجزائري، الجزء الأول، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجامعية،

الجزائر، 1992.

11- إبراهيم الكراسنة، أطر أساسية ومعاصرة في الرقابة على البنوك وإدارة المخاطر، صندوق النقد العربي،

معهد السياسات الاقتصادية، أبو ظبي، مارس 2006.

12- إخلص باقر هاشم النجار، الهندسة المالية الإسلامية، جامعة البصرة، العراق، 2018، ص: 138.

13- إسماعيل عبد النبي شاهين، مسؤولية الوكيل في الفقه الإسلامي، لجنة التأليف والتعريب و النشر،

جامعة الكويت، الكويت، 1999.

- 14- السيد عبد المطلب عبده، التأمين الأسس العلمية والقواعد العملية، الطبعة الخامسة، دار النهضة العربية، القاهرة، 1994.
- 15- السيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، الأردن، 2010.
- 16- أمين السيد أحمد لطفي، التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007.
- 17- أمين عبد العزيز، الأسواق المالية، دار قباء الحديثة، القاهرة، مصر، 2007.
- 18- بن علي بلعزوز، عبد الكريم قندوز، عبد الرزاق حبار، إدارة المخاطر: إدارة المخاطر، المشتقات المالية، الهندسة المالية، الطبعة الأولى، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.
- 19- ج. فريمان، ج. هاريس، المبادئ الأساسية للاستثمار العقاري وإعادة التمويل في ظل الاقتصاد الحر، ترجمة جلال البنا، الطبعة الأولى، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2007.
- 20- جابر عبد الهادي سالم الشافعي، البديل الإسلامي للتأمين: رؤية فقهية وتطبيقية ومستقبلية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2007.
- 21- جاسم المناعي، إدارة المخاطر التشغيلية وكيفية احتساب المتطلبات الرأسمالية لها، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 2004.
- 22- جمال غريب، التأمين التجاري والبديل الإسلامي، الطبعة الأولى، دار الاعتصام، القاهرة، مصر، 1977.
- 23- جمال لعامرة، المصارف الإسلامية، دار النبأ، الجزائر، 1998.
- 24- جميل أحمد توفيق، أساسيات الإدارة المالية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، لبنان، دون سنة نشر.
- 25- حاكم محسن الربيعي، حمد عبد الحسين البنوك راضي، حوكمة وأثرها في الأداء والمخاطرة، دار الباروزي، عمان، 2012.
- 26- حامد بن حسين بن محمد علي ميرة، صكوك الإجارة دراسة فقهية تأصيلية تطبيقية، الطبعة الأولى، دار الميمان للنشر والتوزيع، الرياض، السعودية، 2008.
- 27- حسن لحسانة، فيصل شياد، منتجات سوق النقد بين المصارف الإسلامية: دراسة تحليلية نقدية للتجربة الماليزية مع محاولة تطوير منتجات تمويلية جديدة، كرسي سابك لدراسة الأسواق المالية الإسلامية، جامعة محمد بن سعود الإسلامية، السعودية، 2014.
- 28- حسن يوسف داود، الرقابة الشرعية في المصارف الإسلامية، المعهد العالي للفكر الإسلامي، مصر، 1996.
- 29- حسنت عوض، تنمية مهارات العاملين في شركات التأمين، الكويت، 1996.

- 30- حسين حسين شحاتة ، أصول المراجعة والمراقبة في الإسلام ، مكتبة النقوى ، القاهرة ، مصر ، 2001.
- 31- حمزة عبد الكريم، الرقابة الشرعية في المصارف الإسلامية، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
- 32- حمزة محمود الزبيدي ، التحليل المالي تقييم الأداء و التنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2000 .
- 33- حمزة محمود الزبيدي ، الاستثمار في الأوراق المالية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان ، الأردن، 2001.
- 34- دريد كامل آل شبيب ، الاستثمار والتحليل الاستثماري ، دار اليازوي للنشر والطباعة ، عمان ، الأردن ، 2009 .
- 35- دريد كامل آل شبيب ، إدارة المحافظ الاستثمارية ، الطبعة الأولى ، الطباعة للنشر والتوزيع والطباعة ، عمان ، 2010.
- 36- رضا صاحب أبو حمد آل علي، إدارة البنوك تحليل كمي معاصر، الطبعة الأولى، دار الفكر، عمان، الأردن، 2002.
- 37- زاهر علي بني عامر، التصكيك ودوره في تطوير سوق مالية إسلامية، الطبعة الأولى ، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع ، عمان ، 2016.
- 38- زكريا أحمد صيام ، مبادئ الاستثمار ، الطبعة الثانية ، دار المناهج للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن ، 2003.
- 39- زياد رمضان، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، الأردن، 2002.
- 40- زياد رمضان ، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي ، الطبعة الثالثة ، دار وائل للنشر ، الأردن ، 2005.
- 41- زيد بن محمد الرماني ، عقد المضاربة في الفقه الإسلامي وأثره على المصارف وبيوت التمويل الإسلامية ، الطبعة الأولى ، دار الصمعي للنشر والتوزيع ، الرياض ، السعودية ، 2000.
- 42- سامر مظهر قنطججي ، محاسبة التأمين الإسلامي ، مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية وجامعة كاي، 2017.
- 43- سامي السويلم ، أسلحة الدمار المالي الشامل ، الأزمة المالية العالمية : أسباب وحلول من منظور إسلامي ، الطبعة الأولى ، مركز النشر العلمي، جدة ، السعودية.
- 44- سامي خطاب، محافظ الاستثمارية ومؤشرات أسعار الأسهم وصناديق الاستثمار، هيئة الأوراق المالية، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2007.

- 45- سليم علي الوردى، إدارة الخطر والتأمين، مكتبة التأمين العراقي، العراق، 1999.
- 46- سمير عبد الحميد رضوان، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، الطبعة الأولى، دار النشر للجامعات، مصر، 2005.
- 47- سيد سالم عرفة، إدارة المخاطر الاستثمارية، الطبعة الأولى، دار الراية، عمان، 2009.
- 48- شوقي سيف نصر الدين سيد، الأصول العلمية والعملية للخطر والتأمين، الطبعة الثالثة، جامعة القاهرة، مصر، 1999.
- 49- شعبان محمد إسلام البراوي، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، دار الفكر المعاصر، دمشق، 2001.
- 50- صابر محمد حسن، إدارة السياسة النقدية في ظل النظام المصرفي الإسلامي تجربة السودان، سلسلة الدراسات والبحوث، الإدارة العامة للبحوث والإحصاء، بنك السودان، الإصدار 02، 2004.
- 51- صالح العلي، سميح الحسن، معالم التأمين الإسلامي مع تطبيقات عملية لشركات التأمين الإسلامية: دراسة فقهية لتأمين التجاري والإسلامي، الطبعة الأولى، دار النوادر، دمشق، سوريا، دون سنة نشر.
- 52- صديقي مسعود، أحمد نفاذ، المراجعة الداخلية، الطبعة الأولى، مطبعة مزوار، الوادي، الجزائر، 2010.
- 53- طارق عبد العال حماد، إدارة المخاطر، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003.
- 54- طارق عبد العال حماد، إدارة المخاطر، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2007.
- 55- طاهر حيدر حردان، مبادئ الاستثمار، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1997.
- 56- عاطف وليم اندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007.
- 57- عبد البارى مشعل، عامر حجل، برنامج التدقيق الشرعي على شركات التأمين الإسلامي، دون سنة نشر.
- 58- عبد الحميد محمود البعلي، المنافسة التجارية بين شركات التأمين التكافلي والتأمين التقليدي وأثر ذلك على صناعة التأمين التكافلي، الديوان الأميري، الكويت، دون سنة نشر.
- 59- عبد الحميد ناصر، التأمين التكافلي التطبيق العملي للاقتصاد الإسلامي: التحديات والمواجهة، مركز الكتاب للنشر، القاهرة، مصر، 2010.
- 60- عبد السلام ناشد محمود، إدارة أخطار المشروعات الصناعية والتجارية الأصول العملية، الطبعة الأولى، دار الثقافة العربية، القاهرة، 1989.
- 61- عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، الأسواق والمؤسسات المالية: بنوك، شركات تأمين، صناديق استثمار، بورصات، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 1999.

- 62- عبد الغفار حنفي ، رسمية قرياقص ، البورصات والمؤسسات المالية، الدار الجامعية، مصر ،2002.
- 63- عبد الغفار حنفي ، رسمية قرياقص ، أسواق المال ، الدار الجامعية الجديدة للنشر ، الإسكندرية ، 2003.
- 64- عبد القادر جعفر، نظام التأمين الإسلامي، الطبعة الأولى، دار الكتب العلمية، بيروت، 2008.
- 65- عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق ، مؤسسة الرسالة ناشرون، دمشق ، سوريا، 2008.
- 66- عبد الكريم أحمد قندوز ، الابتكار في الصناعة المالية الإسلامية ، صندوق النقد العربي ، الإمارات العربية المتحدة ، 2019.
- 67- عبد الله صديقي ، خولة فريز النوباني ، حوكمة المؤسسات المالية الإسلامية ، كرسي سابق لدراسة الأسواق المالية الإسلامية ، الرياض ، السعودية ، 2016.
- 68- عبد الهادي السيد محمد تقي الحكيم، عقد التأمين حقيقته ومشروعيته، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2003.
- 69- عدنان عبد الله محمد عويضة ، نظرية المخاطرة في الاقتصاد الإسلامي :دراسة فقهية تأصيلية ، الطبعة الأولى ، مكتب التوزيع في العالم العربي ، بيروت ، لبنان ، 2010.
- 70- عصام أبو النصر، أسواق الأوراق المالية (البورصة) في ميزان الفقه الإسلامي، دار النشر للجامعات، مصر، 2006.
- 71- علي محي الدين القرة داغي ، بحوث في فقه المعاملات المالية المعاصرة ، الطبعة الأولى ، دار البشائر الإسلامية ، لبنان ، 2001.
- 72- علي محي الدين القرة داغي، التأمين التكافلي الإسلامي: دراسة فقهية تأصيلية مقارنة بالتأمين التجاري مع التطبيقات العملية، الطبعة السادسة، الجزء الثاني، دار البشائر الإسلامية، بيروت، لبنان، 2011.
- 73- علي بن محمد بن محمد نور ، التأمين التكافلي من خلال الوقف دراسة فقهية تطبيقية معاصرة ، الطبعة الأولى ، دار التدمرية ، السعودية ، 2012.
- 74- عماد عزازي ، دور المصارف الإسلامية في تدعيم السوق المالي ، دار الفكر الجامعي الإسكندرية ، مصر ، 2010.
- 75- عمر سعيد الأيوبي، النظام المالي في الإسلام، مؤسسة بن راشد آل مكتوم، لبنان، 2009.
- 76- عمر مصطفى جبر إسماعيل، ضمانات الاستثمار في الفقه الإسلامي وتطبيقاتها المعاصرة، الطبعة الأولى، أطروحة دكتوراه منشورة، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.
- 77- عوف محمد الكفراوي ، البنوك الإسلامية ، مركز الإسكندرية للكتاب ، مصر ، 1998.

- 78- عياشي فداد ، البيع على الصفة للعين الغائبة وما يثبت في الذمة : مع الإشارة إلى التطبيقات المعاصرة في المعاملات المالية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب ، البنك الإسلامي للتنمية، 2000.
- 79- عيد أحمد أبو بكر ، وليد إسماعيل سيفو ، إدارة الخطر والتأمين ، دار الياروزي العلمية للنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى ، عمان ، 2009.
- 80- غازي فلاح المومني ، إدارة المحافظ الاستثمارية الحديثة ، دار المناهج للنشر و التوزيع ، عمان ، الأردن ، 2003.
- 81- غازي فلاح المومني ، إدارة المحافظ الاستثمارية الحديثة ، الطبعة الأولى ، دار المناهج للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن ، 2013.
- 82- فادي محمود الرفاعي ، المصارف الإسلامية ، الطبعة الأولى ، منشورات الحلبي الحقوقية ، بيروت ، لبنان ، 2004.
- 83- فايز سليم حداد، الإدارة المالية، الطبعة الثالثة، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.
- 84- فريد النجار، البورصات والهندسة المالية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، دون سنة نشر.
- 85- فلاح حسين حسيني، مؤيد عبد الرحمان الدوري، إدارة البنوك، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2006.
- 86- فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، المعهد المالي، فلسطين، 2008.
- 87- قاسم نايف علوان، إدارة الاستثمار بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
- 88- قطب مصطفى سانو ، الاستثمار أحكامه وضوابطه في الفقه الإسلامي ، الطبعة الأولى ، دار النفائس ، الأردن ، 2000.
- 89- كريمة عيد عمران، التأمين الإسلامي والتنمية الاقتصادية والاجتماعية الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر وتوزيع، الأردن، 2014.
- 90- ماجد احمد عطا الله، إدارة الاستثمار، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.
- 91- محمد إبراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مؤسسة شباب الجامعة، 2008.
- 92- محمد الفاتح محمود بشير المغربي، المراجعة والتدقيق الشرعي، الطبعة الأولى، دار الجنان للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2016.
- 93- محمد أمين بارودي، الوساطة المالية ابرز التطبيقات المعاصرة، دار النوادر، سوريا، 2012.

- 94- محمد حربي عريقات، سعيد جمعة عقل، التأمين وإدارة الخطر، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2008.
- 95- محمد رضا عبد الجبار العاني، الوكالة في التشريع والقانون، الطبعة الأولى، دار الكتب العلمية، بيروت، لبنان، 2007.
- 96- محمد صالح الحناوي، الإدارة المالية والتمويل، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية، 2000.
- 97- محمد عدنان بن الضيف، العلاقات التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية وآثارها التنموية، الطبعة الأولى، دار النفائس، الأردن، 2017.
- 98- محمد علي العامري، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الأولى، دار إثراء للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
- 99- محمد محمود الجمال، إدارة واستثمار أموال الوقف في الفقه الإسلامي وأنظمة الإدارة العامة للأوقاف القطرية، مطبوعات الإدارة العامة للأوقاف، قطر، 2012.
- 100- محمد محمود العجلوني، البنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، دار المسيرة، عمان، الأردن، 2008.
- 101- محمد مطر، إدارة الاستثمار الإطار النظري والتطبيقات العملية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2004.
- 102- محمد مطر، إدارة الاستثمارات: الإطار النظري والتطبيقات العملية، الطبعة الخامسة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
- 103- محمد مطر، فايز تميم، إدارة المحافظ الاستثمارية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2005.
- 104- محمد حسين الوادي، حسين محمد سمحان، المصارف الإسلامية، الأسس النظرية والتطبيقات العملية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2007.
- 105- محمد عدنان بن الضيف، العلاقات التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية وآثارها التنموية، الطبعة الأولى، دار النفائس الأردن، 2017.
- 106- محمود الفاتح محمود بشير المغربي، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الأولى، الأكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي، القاهرة، مصر، 2022.
- 107- مختار محمود الهانسين، إبراهيم عبد الغني حمودة، مبادئ الخطر والتأمين، الدار الجامعية للنشر، القاهرة، مصر، 2001.
- 108- مرعي علي الرمحي، دور سياسات الحوكمة المؤسسية في تفعيل النشاط الشرعي داخل المصارف الإسلامية، المركز الديمقراطي العربي، برلين، ألمانيا، 2022.

- 109- مروان شموط ، كنجو عبود كنجو ، أسس الاستثمار ، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات ، مصر ، 2008.
- 110- مصطفى الزرقاء، نظام التأمين : حقيقته والرأي الشرعي فيه، الطبعة الأولى، مؤسسة الرسالة، بيروت، لبنان، 1984.
- 111- مصطفى رشدي، زينب عوض الله، الاقتصاد والبنوك وبورصات الأوراق المالية، الطبعة لأولى، المطبعة الحديثة، مصر، 1996.
- 112- منير إبراهيم هندي ، الفكر الحديث في إدارة المخاطر : الهندسة المالية باستخدام التوريق والمشتقات المالية ، دار المعارف ، الإسكندرية ، 1999.
- 113- منير إبراهيم هندي، إدارة الأسواق والمنشآت المالية، منشأة المعارف، مصر، 1999.
- 114- منير إبراهيم هندي، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، منشأة المعارف، الإسكندرية، 1999.
- 115- نعمان محمد مختار ، التأمين التجاري والتأمين الإسلامية بين النظرية والتطبيق ، المكتب الجامعي الحديث ، مصر ، 2005 .
- 116- منير إبراهيم هندي، أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2008.
- 117- هشام كامل قشوط، المدخل إلى إدارة الاستثمارات من منظور إسلامي، دار النفائس، الأردن، 2014.
- 118- وهبة الزحيلي، المعاملات المالية المعاصرة ، الطبعة الأولى ، دار الفكر ، دمشق، سوريا، 2002.
- 119- ثنيان سليمان بن إبراهيم ، التأمين وأحكامه ، الطبعة الأولى ، دار العواصم ، لبنان ، 1993 ، ص : 84.
- ج- الأطروحات والرسائل الجامعية :
- 1- أحمد كمال حسين عباس ، الفائض التأميني وطرق توزيعه في شركات التأمين الإسلامية ، رسالة ماجستير ، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية ، جامعة اليرموك ، الأردن ، 2012.
- 2- أحمد إسحاق الأمين حامد ، الصكوك الاستثمارية الإسلامية وعلاج مخاطرها ، رسالة ماجستير، جامعة اليرموك ، الأردن ، 2005.
- 3- أسامة ربيع أمين سليمان، ترشيد القرارات الاستثمارية في شركات التأمين المصرية باستخدام نموذج برمجة الأهداف التتابعية ، رسالة ماجستير ، كلية التجارة ، جامعة المنوفية ، مصر ، 2002.

- 4- أسامة عامر ، اثر آليات توزيع الفائض التأميني على تنافسية شركات التأمين التكافلي : دراسة مقارنة بين شركة تكافل ماليزيا بماليزيا وشركة الأولى للتأمين بالأردن خلال الفترة 2008-2013 ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة سطيف 1 ، 2014.
- 5- أسيل جميل قزعاط ، تحليل العوامل المؤدية إلى ضعف نمو قطاع التأمين واستثماراته في فلسطين ، رسالة ماجستير ، كلية التجارة ، الجامعة الإسلامية ، غزة ، فلسطين ، 2009.
- 6- العتري عصام خلف ، صناديق الاستثمار الإسلامية والرقابة عليها: دراسة فقهية قانونية، رسالة ماجستير، الجامعة الأردنية،الأردن ، 2004 .
- 7- أمال سكور ، أثر حوكمة المؤسسات على الأداء المالي في البنوك الجزائرية : دراسة مقارنة بين البنوك العمومية والبنوك الخاصة ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة بسكرة ، الجزائر ، 2017 .
- 8- بوديسة سمية ، دور إدارة مخاطر الاكتتاب في دعم تنافسية شركات التأمين التكافلي :دراسة حالة مجموعة من شركات التأمين التكافلي الماليزية ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة سطيف 1 ، الجزائر ، 2021.
- 9- حكيم براضية، أهمية تطبيق معايير الحاسبة والمراجعة لتنفيذ حوكمة المؤسسات المالية الإسلامية ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة الشلف ، الجزائر ، 2016.
- 10- حمزة بالي ، إدارة الأخطار الصناعية كمدخل لتحقيق التنمية المستدامة تشخيص لواقع التأمين في الجزائر ، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ،جامعة بومرداس ، الجزائر ، 2015.
- 11- حنان عبدلي ، دور الهندسة المالية في تحقيق كفاءة الأسواق المالية في ظل التوجه العالمي نحو الصناعة المالية الإسلامية : دراسة عينة من الأسواق المالية الناشئة ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة الجزائر 03 ، 2018.
- 12- خالد براهمي ، متطلبات تطوير صناعة التأمين التكافلي في الجزائر ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة البليدة 2، الجزائر ، 2018.
- 13- دفع الله المكّي حسن الرضي ، مخاطر الاستثمار في سوق الأوراق المالية : دراسة حالة سوق الخرطوم للأوراق المالية خلال الفترة 2013-2018، رسالة ماجستير ، كلية الدراسات العليا للاقتصاد ، جامعة النيلين ، السودان ، 2018.
- 14-دليلة هامل ،أثر تطبيق الحوكمة على الملاءة المالية لشركات التأمين التكافلي : دراسة قياسية لبعض شركات التأمين التكافلي الماليزية والإماراتية ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة سطيف 1 ، الجزائر ، 2019.

- 15- دوفي قرمية ، انعكاسات الأزمة المالية العالمية على مستقبل الصناعة المصرفية : دراسة عينة من المصارف الإسلامية ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة بسكرة ، 2017.
- 16- رياض زلاسي ، إسهامات حوكمة المؤسسات في تحقيق جودة المعلومات المحاسبية : دراسة حالة شركة أليانس للتأمينات الجزائرية خلال 2009-2010 ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة ورقلة ، الجزائر ، 2012.
- 17- ربيعة عبو ، دور نماذج التنويع الدولي في التقليل من مخاطر المحفظة الاستثمارية في ظل أزمات الأسواق المالية : دراسة حالة الأسواق المالية العربية الناشئة ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة الشلف ، 2020.
- 18- سمر سامي محمد العواد ، مدخل لتقييم إدارة مخاطر الاستثمارات في شركات التأمين وأثره على جودة المراجعة : دراسة ميدانية ، رسالة ماجستير ، كلية التجارة ، جامعة المنصورة ، مصر ، 2018.
- 19- سيهام رياض ، قطاع التأمين ومكانته في الاقتصاد الوطني ، مذكرة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة الجزائر ، 2007.
- 20- سعاد بوشلوش ، إدارة المخاطر المالية في شركات التأمين وإجراءات الرقابة عليها دراسة ميدانية على عينة من شركات التأمين الجزائرية ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة بومرداس ، الجزائر ، 2015.
- 21- سعاد لفتاحة ، إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين وفق نظام الملاعة 2 : دراسة حالة الشركة الوطنية للتأمين SAA ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة سطيف 1 ، الجزائر ، 2015.
- 22- سليم قط ، مفاضلة الاستثمار بين سوق الأوراق المالية المعاصرة وسوق الأوراق المالية الإسلامية: دراسة مقارنة ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة بسكرة ، الجزائر ، 2016.
- 23- شافية كتاف ، دور الأدوات المالية الإسلامية في تنشيط وتطوير السوق المالية الإسلامية : دراسة تطبيقية لتجارب بعض الأسواق العربية والإسلامية ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة سطيف 1 ، 2014.
- 24- صليحة فلاق ، متطلبات تنمية نظام التأمين التكافلي ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة الشلف ، 2015.
- 25- طبائية سليمة ، دور محاسبة شركات التأمين في اتخاذ القرارات وفق معايير الإبلاغ المالي الدولية: دراسة حالة الشركات الجزائرية للتأمين ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة سطيف 1 ، 2014.

- 26- عامر حسن عفانة ، إطار مقترح لنظام محاسبي لعمليات شركة التأمين التكافلي في ضوء الفكر المحاسبي الإسلامي ، رسالة ماجستير ، كلية التجارة ، الجامعة الإسلامية ، غزة ، 2010.
- 27- عائشة بوبرمة ، إستراتيجية ابتكار وتطوير المنتجات المالية الإسلامية وسبل إدماجها في الأسواق المالية :دراسة حالة السوق المالي الجزائري ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة سطيف 1، الجزائر، 2021.
- 28- عبد الحميد ناصر، حوكمة الشركات في الأسواق الناشئة ، بالتطبيق على قطاع التأمين التعاوني والتكافلي : دراسة عملية على السوق السعودي ، أطروحة دكتوراه، الجامعة الأمريكية المفتوحة واشنطن ، مكتب القاهرة ، 2013.
- 29- عمار صايفي ، أهمية الاستثمار أخطفي في الدول العربية:دراسة مقارنة بين الجزائر ، تونس ، المغرب ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة بومرداس ، الجزائر ، 2017 .
- 30- عمر إبراهيم محمد ، محددات القياس والإفصاح عن مخاطر التشغيل في البنوك التجارية العراقية ، رسالة ماجستير ، كلية التجارة ، جامعة المنصورة ، مصر ، 2014.
- 31- فادي صلاح الدين الجوهري ، أثر إعادة التأمين على الملاءة المالية لشركات التأمين الإسلامية الأردنية ، أطروحة دكتوراه ، كلية الدراسات العليا ، جامعة العلوم الإسلامية العالمية ، عمان ، الأردن ، 2018.
- 32- كريمة عمران، دور التأمين التعاوني في تمويل التنمية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، 2013.
- 33- كفية شنافي ،أثر تطبيق توجيهات الملاءة المالية على شركات التأمين لدول الاتحاد الأوروبي وإمكانية تطبيقها على قطاع التأمين في الجزائر ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة سطيف 1، الجزائر، 2016.
- 34- لورين إبراهيم القاضي ، أثر كفاءة إدارة المحفظة الاستثمارية على ربحية البنوك التجارية ، دراسة اختبارية على البنوك التجارية الأردنية للفترة من 2012-2014 ، رسالة ماجستير ، كلية الأعمال ، جامعة الشرق الأوسط ، الأردن، 2016.
- 35- محمد الأمين معوش ،متطلبات تنمية آليات شركات التأمين التكافلي في الجزائر على ضوء بعض التجارب الدولية : ماليزيا ، السعودية ، الإمارات العربية المتحدة ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة سطيف 1 ، الجزائر ، 2020.
- 36- محمد عبد اللطيف آل محمود ،التأمين الإسلامي وتطبيقاته في شركات التأمين الإسلامية ، رسالة ماجستير في الفقه والأصول ، كلية الدراسات العليا ، الجامعة الأردنية ، الأردن ، 2000.

- 37- محمد علي محمد علي، إدارة المخاطر المالية في الشركات المساهمة المصرية:مدخل لتعظيم القيمة، أطروحة دكتوراه الفلسفة في إدارة الأعمال، كلية التجارة، جامعة القاهرة، 2005.
- 38- محمد ليبيا ، التأمين التعاوني وتطبيقاته في بنك الجزيرة بالمملكة العربية السعودية وشركة إخلاص للتكافل ماليزيا ، دراسة تحليلية مقارنة ، أطروحة دكتوراه ، قسم الفقه وأصول الفقه ، الجامعة الإسلامية العالمية ، ماليزيا ، 2007.
- 39- محمد الأمين معوش ، متطلبات تنمية عمل شركات التأمين التكافلي في الجزائر على ضوء بعض التجارب الدولية : ماليزيا ، السعودية ، الإمارات العربية المتحدة ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة سطيف 1 ، 2020.
- 40- محمد عبد الحميد عبد الحي ، استخدام تقنيات الهندسة المالية في إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية ، أطروحة دكتوراه ، كلية الاقتصاد ، جامعة حلب ، سوريا ، 2014.
- 41- محمد عبد اللطيف آل محمود ، التأمين الإسلامي وتطبيقاته في شركات التأمين الإسلامية ، رسالة ماجستير في الفقه والأصول ، كلية الدراسات العليا ، الجامعة الأردنية ، الأردن ، 2000.
- 42- محمد عدنان بن الضيف ، الدور التنموي لتكامل المؤسسات المالية الإسلامية ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة بسكرة ، الجزائر ، 2016.
- 43- معمر حمدي ، نظام التأمين التكافلي بين النظرية والتطبيق : دراسة التجارب الدولية ، مذكرة ماجستير ، جامعة الشلف ، 2012.
- 44- مرضي بن مشوح العنزي ، فقه الهندسة المالية الإسلامية : دراسة تأصيلية تطبيقية ، الطبعة الأولى ، شبكة الألوكة الإسلامية ، رسالة دكتوراه في الفقه المقارن منشورة ، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية ، القصيم ، السعودية ، 2015.
- 45- نوال بونشادة ، إدارة أعمال التأمين بين النظام التشاركي والنظام التقليدي : مدخل مقارنة ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة سطيف 1 ، الجزائر ، 2016.
- 46- نوال بيراز ، تطوير مؤسسات التأمين التكافلي كآلية لدعم الصناعة المالية الإسلامية : دراسة حالة سلامة للتأمينات الجزائر ، أطروحة دكتوراه ، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية ، قسنطينة ، الجزائر ، 2020.
- 47- نوال أقسام ، دور نشاط التأمين في التنمية الاقتصادية : دراسة حالة قطاع التأمين في الجزائر ، رسالة ماجستير ، جامعة الجزائر ، 2001.

- 48- نور الدين بوشلاغم ، الهندسة المالية الإسلامية كآلية لتطوير صناعة المنتجات المالية : دراسة لنماذج مالية إسلامية مبتكرة ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة وهران 2، الجزائر ، 2019.
- 49- هدى بن محمد ، تحليل ملاءة و مردودية شركات التأمين : حالة الشركة الجزائرية للتأمينات CAAT ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة قسنطينة ، 2005.
- 50- ورد عبد العزيز كوجك ، التنبؤ بعوائد المحافظ الاستثمارية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي المشروط بعدم ثبات التباين دراسة تطبيقية على سوق عمان المالي ، ماجستير، كلية الاقتصاد ، جامعة حماه ، سوريا ، 2018.
- 51- وهيب إبراهيم عباس المنصور ، قياس أثر إعادة التأمين على ميزان المدفوعات (2003 - 2012) ، رسالة ماجستير، اقتصاد تطبيقي، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا ، أبريل 2015.
- د- المقالات العلمية:
- 1- أحمد رشاد مرداسي ، حسين بن الطاهر ، أثر تطبيقات منتجات الهندسة المالية الإسلامية في الأسواق المالية الإسلامية ، مجلة التنمية الاقتصادية، العدد 04 ، جامعة الوادي ، الجزائر ، 2017.
- 2- إبراهيم الجزراوي ، تقييم بدائل الاستثمار في شركات التأمين باستخدام نماذج رياضية حديثة ، مجلة العلوم الاقتصادية ، المجلد 3 ، العدد 48 ، جامعة بغداد، العراق ، 2007.
- 3- إبراهيم محمد مرجان، شوقي سيف النصر سيد، نموذج كمي لقياس الخطر في محافظ استثمارات التأمين العامة:دراسة تطبيقية مقارنة على السوق المصري، مجلة البحوث التجارية المعاصرة، المجلد 04، العدد 02، جامعة أسيوط، ديسمبر 1990.
- 4- إبراهيم محمد مهدي وآخرون ، أهمية تصنيف الأخطار وقياسها في محافظ استثمار أموال شركات التأمين ، المجلة المصرية للدراسات التجارية ، جامعة المنصورة ، كلية التجارة ، المجلد 34 ، العدد 03 ، 2010.
- 5- إبراهيم محمد مهدي، قياس كفاءة السياسات الاستثمارية في شركات التأمين باستخدام نموذج شارب، المجلة المصرية للدراسات التجارية المصرية، كلية التجارة، المجلد 04، العدد 04، 1980، ص:143.
- 6- أحمد زكريا صيام ، آليات جذب الاستثمارات الخارجية إلى الدول العربية في ظل العوامة ، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة الشلف ، المجلد 2، العدد 3 ، 2006.
- 7- إسماعيل مومني ، فيصل شياد ، مساهمة المصارف الإسلامية في النمو الاقتصادي، دلائل تجريبية من ماليزيا ، مجلة روى الاقتصادية ، جامعة الوادي ، المجلد 06، العدد 02، الجزائر ، 2016.
- 8- الساعاتي عبد الحميد عبد الرحيم، نحو مشتقات مالية إسلامية لإدارة المخاطر التجارية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي، المجلد 11، السعودية، 1999.

- 9- الطيب داودي، أهمية الحوكمة في تفعيل الرقابة على شركات التأمين التعاوني، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة بسكرة، العدد 24 ، مارس 2012 .
- 10- بن علي بلعزوز ، استراتيجيات إدارة المخاطر في المعاملات المالية ، مجلة الباحث ، العدد 07 ، 2010.
- 11- بن علي بلعزوز ، مريم نجاة نعاس، فعالية التنويع الاستثماري في إدارة مخاطر محفظة الأوراق المالية:دراسة قياسية لحالة بورصة الجزائر(2014-2016) ،مجلة رؤى الاقتصادية،العدد10،جامعة الوادي،الجزائر،جوان2016.
- 12- حسام كراش، متطلبات الملاءة المالية لشركات التأمين التكافلي والتجاري : دراسة تحليلية مقارنة ، مجلة الإستراتيجية والتنمية ، العدد 03 ، جامعة سطيف ، الجزائر ، 2019.
- 13- حسني مبروك الضلاعين ، عماد عبد الحفيظ الزيادات ، الملاءة في شركات التأمين الإسلامية ، مجلة الميزان للدراسات الإسلامية والقانونية ، المجلد 07 ، العدد 02 ، أوت 2020.
- 14- دليلة هامل ، دور الحوكمة الشرعية في دعم الرقابة على شركات التأمين التكافلي ، مجلة الشريعة والاقتصاد ، المجلد 08 ، العدد 01 ، جوان 2019 ، الجزائر.
- 15- دليلة هامل ، عبد الرحمان العايب ، أثر إعادة التأمين على الملاءة المالية للشركات التأمين التكافلي الماليزية : دراسة قياسية ، مجلة البحوث في العلوم المالية والحاسبية، المجلد 04، العدد 02، الجزائر، 2019.
- 16- ذهبية أو موسى ، خديجة فروخي ، طرق استغلال الفائض التأميني في شركات التأمين التكافلي : شركة سلامة للتأمينات الجزائر نموذجاً ، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 1 ، العدد 12 ، الجزائر ، 2015 .
- 17- رابح بريش ، نصيرة محاجبية ، فضيلة زاوي ، آليات إدارة المخاطر في شركات التأمين التكافلي : شركة سلامة للتأمين نموذجاً، مجلة أبحاث كمية ونوعية في العلوم الاقتصادية والإدارية ، المجلد 03، العدد، 02، 2021، الجزائر.
- 18- ربيع المسعود ، شركات التأمين التكافلي ، مجلة دراسات اقتصادية ، جامعة الجلفة ، المجلد 04 ، العدد 01 ، افريل 2010.
- 19- رياض منصور الخلفي، التكيف الفقهي للعلاقات المالية بشركات التأمين التكافلية، دراسة فقهية معاصرة،مجلة الشريعة والقانون، كلية القانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، العدد 33، 2008.
- 20- زكية بوسويودة، محمد عدنان بن ضيف، التأمين التكافلي الإسلامي سوق واعد :عرض لهم التجارب العالمية الرائدة مع الإشارة لحالة الجزائر ، مجلة الاقتصاد والمالية ، جامعة الشلف ، المجلد 07 ، العدد 02 ، الجزائر، 2021.
- 21- سامي ميقاتي ، خالد حوا ، الملاءة المالية لشركات التأمين مفهوم ومسؤولية ، مجلة التأمين العربي ، العدد33، 1992.

- 22- سامي السويلم ، منتجات صكوك الإجارة ، مجلة إسرا الدولية للمالية الإسلامية ، المجلد 01 ، العدد 01 ، ماليزيا ، ديسمبر 2010.
- 23- سامية شارفي ، بن علي بلعزوز ، دور معايير الحوكمة في رفع كفاءة الرقابة على شركات التأمين التكافلي ، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا ، جامعة الشلف ، المجلد 13 ، العدد 17 ، جوان 2017.
- 24- سعاد بوشلوش ، إستراتيجية إدارة الأصول والخصوم للحد من مخاطر السيولة في شركات التأمين ، مجلة الإصلاحات الاقتصادية والاندماج في الاقتصاد العالمي ، المدرسة العليا للتجارة ، المجلد 10 ، العدد 19 ، جوان 2015.
- 25- سعيد بوهراوة ، حليلة بوكروشة ، حوكمة المؤسسات المالية الإسلامية : تجربة البنك المركزي الماليزي ، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية ، العدد 02 ، الجزائر ، جوان 2015.
- 26- سهام مدوار ، عمار بوشالي ، استراتيجيات شركات التأمين التكافلي في تمكين الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر : مؤسسة سلامة للتأمينات نموذجاً ، مجلة دراسات في المالية الإسلامية والتنمية ، المجلد 03 ، العدد 01 ، جوان 2022 ، الجزائر.
- 27- صليحة فلاق ، دور آليات الحوكمة في تفعيل أداء شركات التأمين التكافلي ، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية ، جامعة الشلف ، المجلد 6 ، العدد 1 ، الجزائر ، 2014.
- 28- عبد الحفيظ هايل داود ، الاستثمار في التأمين التعاوني : دراسة فقهية تأصيلية ، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية ، جامعة آل البيت ، المجلد 09 ، العدد 03 ، 2013.
- 29- عبد الصادق أسامة سعيد ، محمود أسامة حنيف ، حوكمة أداء شركات التأمين مدخل متكامل لأداء استراتيجي متوازن ، مجلة التجارة والتمويل ، جامعة طنطا ، العدد 02 ، مصر ، 2009.
- 30- عبد الكريم أحمد قندوز ، خالد عبد العزيز السهلاوي ، هامش الملاة المالية في شركات التأمين وشركات إعادة التأمين السعودية ، مجلة العلوم الاقتصادية ، جامعة البصرة ، العراق ، المجلد 10 ، العدد 38 ، العراق ، مارس 2015.
- 31- عبد الكريم قندوز ، الهندسة المالية الإسلامية ، مجلة الاقتصاد الإسلامي ، جامعة الملك عبد العزيز ، المجلد 20 ، العدد 02 ، 2007.
- 32- عبد الكريم قندوز ، إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية : مدخل للهندسة المالية ، الأكاديمية للدراسات الإنسانية والاجتماعية ، العدد 09 ، 2012.
- 33- عبد الكريم قندوز ، حكيم براضية ، تقنيات واستراتيجيات إدارة السيولة بالمؤسسات المالية الإسلامية الفرص والتحديات ، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية ، جامعة أم البواقي ، العدد 02 ، ديسمبر 2014.

- 34- عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، هل التأمين المركب الإسلامي تأمين تعاوني أم تجاري، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، مجلد 22، العدد 02، 2009.
- 35- عديله خنوسة، محمد زيدان، منتجات الهندسة المالية الإسلامية ودورها في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية، المجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، المجلد 09، العدد 01، 2017.
- 36- عمر بن حميدوش، مخاطر تطور حجم التعويضات في ظل ثبات مردودية التوظيفات المالية في شركات التأمين: واقع سوق التأمين الجزائرية، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، العدد 17، جامعة البليدة 2، 2017.
- 37- عوض بن سلامة الرحيلي، لجان المراجعة كأحد دعائم حوكمة الشركات: حالة السعودية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد والإدارة، المجلد 22، العدد 01، 2008.
- 38- فاطمة الزهراء رقايقية، استخدام توزيعات الفائض التأميني التكافلي في دعم الدور التنموي لزكاة، مجلة الحقيقة، المجلد 13، العدد 04، الجزائر، ديسمبر 2014.
- 39- فطيمة الزهراء فنازي، تقييم قدرة صناديق الاستثمار الإسلامية على تعزيز نشاط الصناعة المالية الإسلامية: دراسة حالة عينة من صناديق الاستثمار الإسلامية السعودية، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، المجلد 06، العدد 03، ديسمبر 2019.
- 40- فيروز جيار، أهمية استثمار أقساط التأمين في تحقيق ميزة الريادة في التكلفة والسعر الأدنى في شركات التأمين، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 20، جامعة بسكرة، الجزائر، 2016.
- 41- فيروز جيار، دور الابتكارات المالية في مجال التأمين في دعم قدرة شركاتها على تغطية المخاطر، مجلة دراسات اقتصادية، جامعة الجلفة، المجلد 06، العدد 01، جوان 2019.
- 42- كمال بن موسى، المحفظة الاستثمارية تكوينها ومخاطرها، مجلة الباحث، العدد 03، جامعة ورقلة، 2004.
- 43- محمد الأمين معوش، فوزي عبد الرزاق، متطلبات تنمية التأمين التكافلي على ضوء التجربة الإماراتية، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 12، العدد 02، جامعة سطيف 1، الجزائر، 2019.
- 44- محمد علي القري، التأمين الصحي، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد 13، 2001.
- 45- مروان أبو فضة، عقد الوكالة وتطبيقاتها في المصارف الإسلامية، مجلة الجامعة الإسلامية سلسلة الدراسات الإسلامية، جامعة غزة، المجلد 17، العدد 02، 2009.
- 46- نجاة شاكر محمود، إستراتيجية إدارة المخاطر في شركات التأمين التعاوني الإسلامي، مجلة جامعة المدينة العالمية (مجمع)، العدد الرابع، السعودية، سبتمبر 2012.
- 47- نعجة عبد الرحمان، مغنية هوارى، زوليخة بختي، قياس مخاطر الاستثمار في الأسواق المالية وتأثيرها على سلوك المستثمرين: حالة مؤشرات داو جونز الإسلامي، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، 2017.

- 48- نوال بونشادة ، سامية أوزازنة ، نحو آليات مقترحة لتطوير العلاقة التشاركية بين المساهمين والمشاركين في شركات التأمين التكافلي : نظرة استشرافية لتطور صناعة التأمين التكافلي في العالم ، مجلة الإستراتيجية والتنمية ، المجلد 11 ، العدد 4 ، جويلية 2021.
- 49- نوال بونشادة ، مدى التزام شركات التأمين التكافلي بمتطلبات الملاءة المالية على ضوء نص المعيار الشرعي رقم 11: دراسة تطبيقية في شركة التأمين الإسلامية الأردنية، مجلة الدراسات التجارية والاقتصادية المعاصرة، المجلد 04، العدد 01، الجزائر، 2021.
- 50- نور الدين سنجاق الدين ، حسين حساني ، استراتيجيات نظام الملاءة 2 الأوروبي في إدارة مخاطر شركات التأمين ، مجلة مينا للدراسات الاقتصادية ، المجلد 04 ، العدد 01 ، الجزائر ، 2022.
- هـ- الملتقيات والندوات العلمية:
- 1- أحمد سالم ملحم، بين التأمين التجاري والتأمين التعاوني، بحث يبين الجوانب الاتفاقية والفروق الجوهرية بين التأمين التجاري والتأمين التعاوني، مؤتمر التأمين التعاوني أبعاده وآفاقه وموقف الشريعة الإسلامية منه، الأردن، 11-13 أفريل 2010.
- 2- أحمد محمد الصباغ ، الفائض التأميني في شركات التأمين التكافلي ، المؤتمر الرابع للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية ، 1-2 جوان 2009 ، دمشق ، سوريا.
- 3- أحمد محمد صباغ، الطرح الشرعي والتطبيق العلمي للتأمين الإسلامي، المؤتمر الثاني للمصارف والمؤسسات المالية، دمشق، 12-13 مارس 2007.
- 4- أشرف محمد دوابة ، شهادات الإيداع القابلة للتداول ، مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية معالم الواقع وآفاق المستقبل ، كلية الشريعة والقانون ، جامعة الإمارات العربية المتحدة ، ماي 2005.
- 5- أمحمدي بوزينة أمينة، شركات التأمين التكافلي: تجربة شبكة سلامة للتأمينات الجزائر، الملتقى الدولي السابع حول الصناعة التأمينية الواقع العملي وآفاق التطوير: تجارب الدول، جامعة الشلف، 03 و 04 ديسمبر 2012م.
- 6- بن علي بلعزوز ، معمر حمدي ، نظام التأمين التعاوني بين النظرية والتطبيق، الملتقى الدولي الثالث للتأمين التعاوني، الرياض، 07 و 08 ديسمبر 2011م.
- 7- حامد حسن محمد ، صيغ مخاطر واستثمار أقساط التأمين التعاوني : تحليل وتقييم ، الملتقى الأول لتأمين التعاوني ، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل الإسلامي ، الرياض ، السعودية ، 20-22 جانفي 2009.
- 8- حامد حسن محمد، التأمين التعاوني الأحكام والضوابط الشرعية، الدورة 20، مؤتمر مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الجزائر، 2012.

- 9- دعيح المطيري، مبدأ حق الحلول دراسة مقارنة، مؤتمر وثاق للتأمين التكافلي، الكويت، 19-20 فيفري 2006.
- 10- ساعد بن فرحات ، بعض مبادئ وآليات الحوكمة في شركات التأمين :مقارنة بين شركات التأمين وإعادة التأمين ،الملتقى الدولي حول مؤسسات التأمين التكافلي والتأمين التجاري بين الأسس النظرية والتجربة التطبيقية ، جامعة سطيف 1 ، 25-26 افريل 2011.
- 11- سعيد بوهراوة ، فارس جعفري ، اعتماد منهجية كوزو COSO في التدقيق الشرعي الداخلي ، مؤتمر شورى الثامن للتدقيق الشرعي ، مسقط ، عمان ، 6-8 أكتوبر 2019.
- 12- سعيد بوهراوة، إعادة التكافل على أساس الوديعية، ملتقى التأمين التعاوني، أبعاده وآفاقه وموقف الشريعة الإسلامية منه، الأردن، 11-13 افريل 2010.
- 13- سليمان بن دريع العازمي ،التأمين التعاوني معوقاته واستشراف مستقبله ،الملتقى الأول للتأمين التعاوني ، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل ، الرياض ، السعودية ، 20-20 جانفي 2009.
- 14- شوقي أحمد دنيا، الدور التنموي لتأمين التعاوني، الدورة العشرون لمؤتمر مجمع الفقه الإسلامي الدولي، منظمة التعاون الإسلامي، 2012.
- 15- صالح مفتاح ، ريمة عمري ، الهندسة المالية الإسلامية ودورها في تحقيق التنمية المستدامة، ملتقى دولي حول مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة قلمة، الجزائر، 3-4 ديسمبر 2012 .
- 16- صفوت عبد السلام عوض الله ، صناديق الاستثمار دراسة وتحليل من منظور الاقتصاد الإسلامي ، المؤتمر الرابع عشر للمؤسسات المالية الإسلامية ، كلية الشريعة والقانون ، دبي ، الإمارات العربية المتحدة ، 15-17 ماي 2005.
- 17- صفية أحمد أبو بكر، صناديق الاستثمار الإسلامية أنواعها وخصائصها، المؤتمر الرابع عشر للمؤسسات المالية الإسلامية ، كلية الشريعة والقانون ، دبي ، الإمارات العربية المتحدة ، 15-17 ماي 2005 .
- 18- عاطف محمد أبو هرييد ،الحوكمة في المؤسسات المالية الإسلامية ودور هيئات الرقابة الشرعية في تعزيزها ، المؤتمر الثالث حول حاكمية الشركات والمسؤولية الاجتماعية : تجربة الأسواق الناشئة ، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية ، جامعة اليرموك ، الأردن ، 2013.
- 19- عبد البارئ مشعل، إستراتيجية التدقيق الشرعي الخارجي :المفاهيم وآلية العمل ، مؤتمر التدقيق الشرعي، جمعية المؤسسات المصرفية الإسلامية، ماليزيا ، 10ماي 2011.
- 20- عبد البارئ مشعل، عامر حجل، برنامج التدقيق الشرعي على شركات التأمين الإسلامي ، ملتقى الرابع للتأمين التعاوني ، 17-18 افريل 2013 ، الكويت.

- 21- عبد الرحمن الشيخ، منصور القضاة، واقع التدقيق الشرعي في سلطنة عمان، مؤتمر شورى الثامن للتدقيق الشرعي، مسقط، عمان، 6-8 أكتوبر 2019.
- 22- عبد الرزاق حبار، عناصر التنظيم الاحترازي لنشاط التأمين: مع إشارة خاصة لحالة الجزائر، الملتقى الدولي حول الصناعة التأمينية الواقع العملي وآفاق التطوير: تجارب دول، جامعة الشلف، 03-04 نوفمبر 2012، الجزائر.
- 23- عبد الرزاق بن الزاوي، إيمان نعمون، إرساء مبادئ الحوكمة في شركات التأمين التعاوني، ملتقى وطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، الجزائر، 06-07 ماي 2012.
- 24- عبد الستار أبوغدة، ضوابط وتطوير المشتقات المالية في العمل المالي، المؤتمر الثامن للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، 18-19 ماي 2009.
- 25- عبد الستار الخويلدي، المشكلات القانونية والتحديات الاقتصادية التي تواجه التأمين التعاوني، مؤتمر التأمين التعاوني أبعاده وآفاقه وموقف الشريعة الإسلامية منه، الجامعة الأردنية، الأردن، 11-13 افريل 2010.
- 26- عبد الفتاح محمد صلاح، إشكاليات عملية في وجه التأمين التعاوني والحلول المقترحة لها، ملتقى التأمين التعاوني الثاني، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل، الرياض، السعودية، 6-7 أكتوبر 2010.
- 27- عبد الحميد ناصر، تقييم تطبيقات وتجارب التأمين التعاوني، مؤتمر التأمين التعاوني الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل، 20-22 جانفي 2009، الرياض، السعودية.
- 28- عبد الكريم قندوز، احمد مداني، الأزمة المالية واستراتيجيات تطوير المنتجات المالية الإسلامية، ملتقى الأزمة المالية الراهنة والبدايل المالية والمصرفية، جامعة خميس مليانة، الجزائر، 5-6 ماي 2009.
- 29- عبد الله عطية، مفاهيم الرقابة والتدقيق والمراجعة والامتثال الشرعي بين النظرية والتطبيق، المؤتمر السادس للتدقيق الشرعي على البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، اسطنبول، تركيا، 7-9 افريل 2017.
- 30- عبد المالك منصور، العمل بالصكوك الاستثمارية الإسلامية على المستوى الرسمي والحاجة إلى تشريعات جديدة، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي، 31 ماي-3 جوان 2009.
- 31- عبد المجيد أحمد الأمير، تطور نشاط شركات التأمين في المملكة وأهميتها الاقتصادية، بحث مقدم للقاء السنوي السادس عشر لجمعية الاقتصاد السعودية، الخدمات المالية في المملكة العربية السعودية، مركز الملك فهد الثقافي، الرياض، 2-4 جويلية 2007.

- 32- عجيل النشمي ، التأمين التعاوني الأحكام والضوابط الشرعية ، الدورة العشرون لمؤتمر مجمع الفقه الإسلامي الدولي ، الجزائر ، 13-18 ديسمبر 2012.
- 33- عجيل جاسم النشمي، إعادة التأمين التعاوني، المؤتمر الدولي للتأمين التعاوني، أبعاده وآفاقه وموقف الشريعة الإسلامية منه، الجامعة الأردنية ، 11-13 أفريل 2010.
- 34- عجيل جاسم النشمي، الفائض وتوزيعه في شركات التأمين الإسلامي، المؤتمر التاسع للهيئات الشرعية للمؤسسات، المالية الإسلامية، البحرين، يومي 26 و 28 ماي 2010 .
- 35- عدنان محمود عساف ، الفائض تأميني أحكامه ومعايير احتسابه ، مؤتمر التأمين التعاوني ، الجامعة الأردنية ، الأردن ، 11-12 أفريل 2010 .
- 36- علي محي الدين القره داغي ، التأمين التعاوني ماهيته وضوابطه ومعوقاته دراسة فقهية اقتصادية ، ملتقى التأمين التعاوني الأول، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل، الرياض، السعودية، 20-22 جانفي 2009.
- 37- علي محيي الدين القره داغي، المتطلبات الشرعية لصياغة وثائق التأمين وعقوده، الملتقى الرابع لتأمين التعاوني ، الكويت 17-18 أفريل 2013.
- 38- عماد الزيادات ، الرقابة الشرعية على مؤسسات التأمين الإسلامية وطرق تفعيلها التعاوني الإسلامية وطرق تفعيلها ، مؤتمر التأمين التعاوني أبعاده وآفاقه وموقف الشريعة الإسلامية منه ، الجامعة الأردنية ، الأردن ، 11-12 أفريل 2010.
- 39- عمر ياسين محمد خضيرات ، دور الهندسة المالية الإسلامية في معالجة الأزمة الاقتصادية والمالية المعاصرة ، المؤتمر الدولي للاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبلية ، المركز الجامعي غرداية ، الجزائر ، 23-24 فيفري 2011.
- 40- فهد بن حمود العنتري ، معوقات صناعة التأمين التعاوني بالمملكة العربية السعودية ، الملتقى الأول للتأمين التعاوني ، الرياض ، السعودية ، 20-22 جانفي 2009.
- 41- قذافي عزات الغنائيم ، التأمين التعاوني : مفهومه ، تأصيله شرعي ، وضوابطه ، مؤتمر التأمين التعاوني أبعاده وآفاقه وموقف الشريعة منه ، الجامعة الأردنية ، الأردن ، 11-13 أفريل 2010.
- 42- كمال توفيق حطاب ، نحو سوق مالية إسلامية، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي ، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، السعودية، 2005.
- 43- كمال رزيق ، خالد براهمي ، طريقة المجمعات كبديل شرعي في عمليات إعادة التأمين التعاوني ، الملتقى الخامس لتأمين التعاوني ، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل ، 18-19 ماي 2014 ، أبو ظبي ، الإمارات العربية المتحدة.

- 44- محمد أحمد زيدان ، تفعيل دور الرقابة الشرعية والتدقيق الشرعي في المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية ، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول ، دبي ، 2009.
- 45- محمد أحمد زيدان ، شركات إعادة التأمين التكافلي في مجلس التعاون الخليجي الواقع والتحديات ، الملتقى الخامس لتأمين التعاوني ، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل ، 18-19 ماي 2014 ، أبو ظبي ، الإمارات العربية المتحدة.
- 46- محمد أكرم لال الدين ، الوضع المهني والاقتصادي لصناعة التكافل الحالية في باكستان وماليزيا ، مؤتمر التأمين التعاوني ، الأردن ، 11-13 أبريل 2010.
- 47- محمد بوجلال، مريم زايددي ، دور صناديق الاستثمار الإسلامية في تفعيل سوق الأوراق المالية الإسلامية حالة سوق الأسهم السعودي، الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية، 8-9 ديسمبر 2013، جامعة المسيلة، الجزائر.
- 48- محمد حامد حسن، مسيرة التأمين التعاوني الإسلامي المشاكل والحلول، الملتقى الثاني للتأمين التعاوني، الرياض، 6-7 أكتوبر 2010.
- 49- محمد شنشونة ، خيرة أنفال ، تطور صناعة التأمين التكافلي وأفاق المستقبلية تجارب بعض الدول العربية ، ملتقى دولي حول الصناعة التأمينية الواقع العلمي وأفاق التطوير ، جامعة الشلف ، 3-4 ديسمبر 2012 .
- 50- محمد عز الدين الشيباني ، صناعة التأمين التكافلي ودورها في التنمية الاقتصادية بين التطلعات والتحديات مع نموذج مبتكر لتطبيق نظام الصناديق الممولة ، المؤتمر الدولي التكامل المؤسسي للصناعة المالية والمصرفية الإسلامية ، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف ، الجزائر ، 17-18 ديسمبر 2019.
- 51- محمد علي القرني ، الفائض التأميني ، مؤتمر الأول التأمين التعاوني ، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل الإسلامي ، السعودية ، 20-22 جانفي 2009.
- 52- محمد علي يوسف أحمد ، دور السلطات الرقابية في الرقابة على المؤسسات المالية الإسلامية ، المؤتمر الثاني للخدمات المالية الإسلامية ، طرابلس ، ليبيا ، 27-28 افريل 2010.
- 53- محمد هيثم حيدر ، الفائض التأميني ومعايير احتسابه وأحكامه ، مؤتمر التأمين التعاوني ، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل الإسلامي ، الجامعة الأردنية ، 11-12 افريل 2010.
- 54- محمد أحمد زيدان ، أهمية إرساء وتعزيز مبادئ الحوكمة في شركات التأمين التعاوني ، الملتقى الثالث لتأمين التعاوني، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل الإسلامي ، السعودية ، يومي 07-08 ديسمبر 2014.

- 55- محمد بن سعد الجرف، التأمين التعاوني الأحكام والضوابط الشرعية، الدورة العشرون لمؤتمر مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الجزائر، 13-18 ديسمبر 2012.
- 56- معمر حمدي، صليحة فلاق، الملاءة المالية لشركات التأمين التعاوني كآلية للالتزام بالسداد والقدرة على مواجهة المخاطر: سوق التأمين السعودي أمودجا، يوم دراسي حول دور الملاءة المالية في تعزيز حوكمة شركات التأمين الجزائرية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الشلف، 06 جانفي 2015.
- 57- مهدي همدان وآخرون، واقع وآفاق السوق المالية الإسلامية: دراسة تجارب بعض الإسلامية والغربية، الملتقى الدولي الأول، الاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل، جامعة غرداية، الجزائر، 24 - 23 فيفري 2011.
- 58- موسى آدم عيسى، أفضل الممارسات في الشكل الإداري للتدقيق الشرعي، المؤتمر السادس للتدقيق الشرعي على البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، اسطنبول، تركيا، 7-9 افريل 2017.
- 59- موسى آدم عيسى، التدقيق الشرعي وإدارة المخاطر، المؤتمر الرابع للتدقيق الشرعي، شورى للاستشارات الشرعية، البحرين، 23-24 أكتوبر 2013.
- 60- موسى مصطفى القضاة، حقيقة التأمين التكافلي، الندوة الدولية حول شركات التأمين التقليدي ومؤسسات التأمين التكافلي بين الأسس النظرية والتجربة التطبيقية، جامعة سطيف 1، 25-26 افريل 2011.
- 61- رياض منصور الخلفي، تقييم تطبيقات وتجارب التأمين التكافلي الإسلامي، مؤتمر الأول التأمين التعاوني، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل الإسلامي، السعودية، 20-22 جانفي 2009.
- 62- نوال بونشادة، العمل المؤسساتي التكافلي بين جهود التأصيل وواقعية التطبيق، ندوة حول التأمين التكافلي والتأمين التقليدي، جامعة سطيف 1، 25 - 26 افريل 2011.
- 63- نادية جودة، الأسواق المالية الإسلامية، الملتقى الدولي الثالث، الصناعة المالية الإسلامية، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 12-13 افريل 2016.
- 64- هاجر سعدي، لامية لعلام، دور الهندسة المالية الإسلامية في ابتكار منتجات مالية إسلامية، العقود المركبة نموذجاً، المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والمالية الإسلامية، جامعة سطيف، 5-6 ماي 2014.
- 65- هايل داود، الاستثمار في التأمين التعاوني، مؤتمر التأمين التعاوني، الجامعة الأردنية، الأردن، 11-12 افريل 2010.

- 66- هناء محمد هلال الحنيطي، عطا الله عودة الله الزبون، أثر إعادة التأمين على الملاءة المالية لشركات التأمين الإسلامية: دراسة حالة ، الملتقى الخامس لتأمين التعاوني ، أبو ظبي ، الإمارات العربية المتحدة ، 18-19 ماي 2014.
- 67- هيثم محمد حيدر ، الفائض التأميني ومعايير احتسابه وأحكامه ، ملتقى التأمين التعاوني الثاني ، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل ، الرياض ، السعودية ، 6-7 أكتوبر 2010.
- 68- وليد سعود، تجربة سلامة للتأمينات الجزائر في تسويق التأمين التكافلي في السوق الجزائري، ندوة حول مؤسسات التأمين التكافلي والتأمين التقليدي بين الأسس النظرية والتجربة التطبيقية، جامعة سطيف1، 25 و26 أبريل 2011م، الجزائر.
- 69- يوسف بن عبد الله الشبيلي ، التأمين التكافلي من خلال الوقف ، مؤتمر التأمين التعاوني الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل ، 20-22 جانفي 2009 ، الرياض ، السعودية.
- 70- يوسف بن عبد الله الشبيلي ، الرقابة الشرعية على شركات التأمين التعاوني ، مؤتمر التأمين التعاوني أبعاده وآفاقه وموقف الشريعة الإسلامية منه ، الجامعة الأردنية ، الأردن ، 11-12 افريل 2010.
- 71- يونس صوالحي ، حوكمة شركات التامين الإسلامي ، مؤتمر واقع وآفاق تطوير التأمين الإسلامي ، أبو ظبي ، الإمارات العربية المتحدة ، 8-9 مارس 2015.
- و- القوانين والمراسيم والقرارات:
- 1- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، المرسوم التنفيذي 95-343 المؤرخ في 30 أكتوبر 1995 المتعلق بقدره شركات التأمين على الوفاء، المادة 02، العدد 65، 1995.
- 2- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية ، المرسوم الرئاسي 96-144 المؤرخ في 23 افريل 1996 ، العدد 26 ، 1996.
- 3- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية ، قرار مؤرخ في 07 جانفي 2002 يحدد النسب الدنيا الواجب تخصيصها لكل نوع من التوظيفات التي تقوم بها شركات التأمين في الجزائر ، المادة 02، العدد 09، الجزائر، 2002.
- 4- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، القانون 06-04 المؤرخ في 20 فيفري 2006 المتعلق بالتأمينات، العدد 15، 2006.
- 5- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، المرسوم التنفيذي 09-13 المؤرخ في 11 جانفي 2009، العدد 13 ، 2009.
- 6- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، المرسوم التنفيذي 09-375 المؤرخ في 16 نوفمبر 2009 المتعلق بالحد الأدنى لرأس المال لشركات التأمين في الجزائر، المواد 2 و3، العدد 67، 2009.

- 7- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، المرسوم التنفيذي 10-207 المؤرخ في 09 ديسمبر 2010، العدد 63، 2010.
 - 8- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، المرسوم التنفيذي 13-114 المؤرخ في 28 مارس 2013 المتعلق بالالتزامات المقننة للشركات التأمين وإعادة التأمين، العدد 18، الجزائر، 2013.
 - 9- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، المرسوم التنفيذي 13-115 المؤرخ في 28 مارس 2013 المتعلق بقدرة شركات التأمين على الوفاء، المادة 03، العدد 18، 2013.
 - 10- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، القرار المؤرخ في 14 ماي 2016 يتعلق بتمثيل الالتزامات المقننة لشركات التأمين وإعادة التأمين، العدد 66، الجزائر، 2016.
 - 11- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، القانون 19-14 المتضمن قانون المالية لسنة 2020، المادة 103، العدد 81، 2019.
 - 12- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، المرسوم التنفيذي 21-81 المؤرخ في 23 فيفري 2021 الذي يحدد شروط وكيفيات ممارسة التأمين التكافلي، العدد 14، 2021.
 - 13- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، القرار المؤرخ في 30 ماي 2020، العدد 47، 2022.
 - 14- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، القرار المؤرخ في 25 جويلية 2022، العدد 62، 2022.
- ز- الهيئات الدولية:
- 1- إتحاد المصارف العربية، الهندسة المالية، القسم الإنجليزي، دون سنة نشر.
 - 2- المؤسسة العامة للتدريب التقني والمهني، المحاسبة في شركات التأمين، المملكة العربية السعودية، 2008.
 - 3- الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين، التحول إلى المعايير الدولية (المحاسبة والمراجعة)، 2018.
 - 4- مجلس الخدمات المالية الإسلامية، المبادئ الإرشادية لضوابط التأمين التكافلي، ماليزيا، ديسمبر 2009.
 - 5- مجلس الخدمات المالية الإسلامية، المعيار رقم 10 المبادئ الإرشادية لنظم الضوابط الشرعية للمؤسسات التي تقدم خدمات مالية إسلامية، ماليزيا، ديسمبر 2009.
 - 6- مجلس الخدمات المالية الإسلامية، المعيار رقم 11، معيار متطلبات الملاءة للتأمين التكافلي، كوالالمبور، ديسمبر 2010.
 - 7- مجلس الخدمات المالية الإسلامية، المعيار رقم 14 لإدارة المخاطر للشركات التأمين الإسلامي، ماليزيا، ديسمبر 2013.
 - 8- مجلس الخدمات المالية الإسلامية، المعيار 25 الافصاحات الرامية إلى تعزيز الشفافية وانضباط السوق لشركات التكافل /إعادة التكافل، ماليزيا، ديسمبر 2020.

- 9- معهد حوكمة الشركات ، موجز سياسات حوكمة الشركات البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ، السعودية.
- 10- مؤسسة النقد العربي السعودي، إدارة ومراقبة التأمين السعودي، 2016.
- 11- مؤسسة النقد العربي السعودي، اللائحة التنفيذية لنظام مراقبة شركات التأمين التعاوني، 2004.
- 12- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، معيار رقم 15 المخصصات والاحتياطات في شركات التأمين الإسلامية، البحرين، ديسمبر 2015.
- 13- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ، معيار المحاسبة المالية رقم 26 الاستثمار في العقارات ، دار الميمان للنشر والتوزيع ، الرياض ، ديسمبر 2015.
- 14- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم 17 صكوك الاستثمار، البحرين، 2017.
- 15- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم 23 الوكالة، 2017.
- 16- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم 26 للتأمين الإسلامي، البحرين، 2017.
- 17- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي 41 إعادة التأمين الإسلامي، البحرين، 2017.
- 18- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم 60 الوقف، مارس 2019.
- 19- كرسي سابك، النظام المالي الإسلامي: المبادئ والممارسات، جامعة محمد بن مسعود الإسلامية، الرياض، السعودية، 2014.

ر- التقارير:

- 1- الشركة التعاونية للتأمين، التقرير السنوي، 2015، من الموقع <https://www.tawuniya.com.sa/ar/about-us/about-tawuniy>
 - 2- الشركة التعاونية للتأمين، التقارير السنوية، 2018-2020.
 - 3- الشركة التعاونية للتأمين ، القوائم المالية للسنوات ، 2014-2020.
- ن- مواقع الانترنت :
- 1- يوسف بن عبد الله شبيلي ، ودائع المراجعة في البنوك الإسلامية : دراسة تأصيلية تطبيقية ، 2010 ، ص: 09. من الموقع <https://www.noor-book.com> ، تاريخ الاطلاع 25-12-2021.

2- الصديق محمد أحمد بدوي، أثر مخاطر التضخم على عوائد الصكوك الحكومية: دراسة حالة لشهادات المشاركة الحكومية (الشهامة)، من الموقع: (www.Almanhal.com)، تاريخ الاطلاع والتحميل : 25/12/2021.

3- الهيئة الشرعية الوطنية للإفتاء للصناعة المالية الإسلامية، على الرابط- <http://www.autorite-hci.dz> تاريخ الاطلاع 2022-10-07.

ثانيا : المراجع باللغات الأجنبية:

A-The Books :

- 1- Ahmed Salem Mulhim, Ahmed Mohammed Sabbagh, **The Islamic Insurance: Theory and practice**, Jordon, 2005.
- 2- Aymric Kamega, **Introduction a Solvabilité : Applications de mesure des risques**, euriaeuro-institut d'actuariat, version 1; décembre 2015.
- 3- Backer, H. Kent, Gary E. Powell, **Understanding Financial Management: A practical Guid**, Oxford, UK, Blackwell Publishing Ltd, 2005.
- 4- Benoît Pigé, **gouvernance, contrôle et audit**, Economica, Paris, France, 2008.
- 5 -Damodaran, A, **Applied Corporate Finance**, John Wiley & Sons, Inc., New York, USA, 1999.
- 6- Denis Mertisette, **Decisions financiers a long terme**, les editions S M G' trios revières edition, 1994.
- 7- Emmett J.Vaughan, **Risk Management**, John Wiley & Sons. Inc, U.S.A.1997.
- 8- Erik Banks, **Financial Lexicon**, Palgrave Macmillan, 1st Edition, New York, USA, 2005.
- 9- Franck Le Vallois et autres, **Gestion actif passif en assurance vie: réglementation, outils, méthodes**, Economica, Paris, France, 2003.
- 10- Frank Fabozzi ,**The theory and practice of investment management**, John Wiley, Canada,2002.
- 11- Frédéric Planchet, Pierre Théron, **Mesure et gestion des risques d'assurance**, Economica, Paris,2007.
- 12- Gilles Dupin, **Solvabilité II : Une réforme inutile et dangereuse**, Société de Calcul Mathématique SA, Paris, 2016.
- 13- Goozman John Downes & Jordan Elliott, **Dictionary of Finance and Investment Terms**, Barran's Inc, U.S.A, 1995.
- 14- Gordon j. Alexander, Alexandre M. Baptist, **CVAR as a Measure of Risk: Implication for Portfolio Selection**, UCAL and University of Minnesota and Arizona, 2003.
- 15- Holliwell. J, **Risk: Enough rope to hang the Business**, In the Book: Mastering Finance, by: Dickson, T. & Bickerstaffe, G., Financial Times, London, 1998.

- 16 -J.M Rousseau et autres, **Introduction à la théorie de l'assurance**, Dunod, Paris, France, 2001.
- 17- Matthew Bishop, **Essential Economics**, the Economist Newspaper, Profile Books Ltd, London, 2004.
- 18- Mehta, G, **Solvency II-is It a panacea**, Cass Business School, London, England, 2010.
- 19- Pascal Alphonse, **Gestion de portefeuille et marchés financiers**, PEARSON, Paris, 2010.
- 20- Richard FIELD et autre, **Solvency 2 : data impacts on assets management**, KPMG international cooperative, Swisssentity, 2012.
- 21- S.Nazim Ali, Shariq Nisar, **Takaful and Islamic Cooperative Finance: Challenges and Opportunities**, Edward Elgar, Cheltenham UK Northampton MA, USA, 2016.
- 22- Tobias Frenz, Younes Soualhi, **Takaful, Retakaful : Advanced principles practices**, second edition, IBFIM Munich Re, Kuala lumpur, Malaysia, 2010.
- 23- Vaughan Emmett and another, **Fundamentals of Risk and Insurance**, John Wiley & Sons Edition, New York, USA, 1999.
- 24- Yuan K. Chou and Martin S. Chin, **Financial Innovations and Technological Innovations as Twin Engines of Economic growth**, University of Melbourne, Australia, 2004.
- 25-C. Arthur Williams, Michael L. Smith, Peter C. Young. **Risk management and Insurance**, 7th Edition Mc Graw- Hill, New York, 1995.
- 26-David Swensen, **Gestion de portefeuilles institutionnels**, Maxima, Paris, 2009.
- 27-Joel Bessis, **Risk Management in Banking**, John Wiley & Sons Ltd, USA, 1998.
- 28-John .F. Marshall, **Dictionary of Financial Engineering**, John Wiley and Sons Edition, New York, USA, 2000.
- 29-Laurent Condamin, **Risk Quantification: Management, Diagnosis and Hedging**, John Wiley and Sons Edition, Chichester, England, 2006.
- B-The Thesis :**
- 1- Al Humoudi ,Yuosef Abd Alla, **Islamic Insurance Takaful And Its Application IN Soudi Arabia**, Doctoral Dissertation, Brunel University, England, 2012.
- 2- Anthony DERIEN. **Solvabilité 2 : Une réelle avancée** , Thèse doctoral , Université Claude Bernard – lyon1. 2010.
- 3- Erwan Musy, **Le contrôle interne dans les organismes d'assurance, rôle, enjeux et perspectives d'évolution**, Mémoire soutenu pour l'obtention du MBA manager d'entreprise en assurance, Ecole Nationale d'Assurance, France, 2007.
- 4- Eva Benros, **Solvabilité II : Calibrage des MCR/SCR dans le contexte QIS4**, mémoire présenté pour l'obtention du diplôme d'Actuaire « DUAS », université Louis Pasteur Strasbourg, France, 2008.

- 5- Géraldine KRAUTH, **Provisionnement et corrélation entre branches**, Mémoire soutenu pour l'obtention du diplôme d'économiste du C.N.A.M, Conservatoire National des Arts et Métiers, France, 2007.
- 6 -Judith DOURNEAU, **Solvency II : Du risque de marché au modèle interne de risque**, mémoire présenté pour l'obtention du diplôme de l'ENASS, école nationale d'assurance, institut de CNMA, France, 2008.
- 7- Michael PERRIN. **Calibration des Undertaking Specific et leurs impacts sur les fonds propres ;** Mémoire présenté devant le jury de l'EURIA en vue de l'obtention du diplôme d'actuaire, 2012.
- 8- Pellisson, J. **le contrôle interne dans les organismes d'assurance rôle, en jeux et perspectives d'évolution**. Thèse pour l'obtention du MBA Manager d'entreprise d'assurances. France: L'école Nationale d'Assurance, 2007.
- 9- Sherry Whitman, **Opérationnel Risk and Financial Institution Leaders' Decision Making:A Quantitative Descriptive Correlation Study**, doctoral thesis, University of Phoenix, USA, 2012.
- C- The Scientific Article :**
- 1- Elodie Laugel, Gilles Dauphine, **Solvabilité II vu à Travers le prime du risque de marché: Quelles solutions d'investissement?** Revue de recherche, AXA Investment Managers, France. 2010.
- 2- Issouf Soumaré, **La pratique de la finance islamique** , Assurances et gestion des risques, vol 77, N02, université Laval ,Canada , 2009.
- 3- Jérôme Lasserre Capdeville, **La finance islamique : une finance douteuse ?** , Les Cahiers de la Finance Islamique No2, Ecole de Management, Strasbourg, France, décembre, 2010.
- 4- Muhammad Hanif, Abdullah M. Iqbal , **An evaluation of Takaful insurance: case of Pakistan**, Journal of islamique economics, Banking and finance, 13(1),2017.
- 5- Peter F. Christoffersen, **Elements of Financial Risk Management**, Academic Press, California, USA, 2003.
- 6 -Rifki Samira & Sadqi M.Abdessadeq, **la structure financière de la firme a-t-elle une influence sur sa valeur?**, Revue problèmes économiques, La documentation Française, N° 5728,2007.
- 7- Simone Manganell, Robert F. Engel, **Value at Risk Models in Finance, European Central Bank**, Frankfurt, Working paper No. 75, 2001.
- 8- Steve Coceo, **Risk Management**, ABA Banking Journal, Jan 1997.
- 9- Thierry Flamand, **Les impacts de Solvabilité II pour les gestionnaires d'actifs**, mars 2011.
- 10- Wahid Akhter, **Risk management in Takaful**, journal Enterprise Risk management, Macrothink Institute, vol 01, n° 01, 2010.
- 11-Coleman, Thomas S, **A Pratical Guid to Risk Management** , The Research Foundation of CFA Institute , Fordham University, Vol 03, 2011.

12-Medni Ahmed, **Using the Islamic Financial Engineering in desing and innovation a government sukuk of the saudi arabian monetry agency for liquidity management**, tanmiyat al rafidain, university of Mosul college of administrzation and economics, 39(128), 2020.

13-Rodney Wilson, **Innovation in the structuring of Islamic sukuk securities Humanomics**, International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management,24(3) , Bingley, Royaume-Uni, 2008.

14-Stepchenko, D. Voronova, I. **Risk Management Improvement under the Solvency II Framwork**, Economics and Business, 24, 2013.

D- The seminars and forums :

1- AL-Hunaiti, H.M.H, **The role of Islamic Financial engineering in addressing Financial crise**, international conference the contemporary global financil and economic crises from an Islamic economic perspective, The World Islamic science University, Amaan, Jordan,2010.

2- David F , Babbel and Anthoy M , Santonero , **Risk Management by Insurers : An Analysis of the Proces**, Financial institutions center , The Waharton School University of Peimsylvania , May 1996.

3-Belhimier Hocine, **La gestion Actif-Passif dans un compagnie d'assurance** , Colloque international sur « Les sociétés d'assurances traditionnelles et les sociétés d'assurances Takaful entre la théorie et l'expérience pratique », université Sétif, faculté des sciences économiques commerciales et des sciences de gestion, 25-26 Avril 2011.

E-The laws and regulation :

1 - BNM/RH/GL 004-22, **Guidelines on Takaful Operational Framework**, Islamic Banking and Takaful Department, Bank Negara Malaysia, Malaysia, 2013.

2- **Securities and exchange commission of Pakistan**, Islamabad, Pakistan, 16 July 2012.

3-BNM/RH/GL 004-19, **Guidelines on Investment Management for Takaful Operators**, Islamic Banking and Takaful Department, Bank Negara Malaysia, Malaysia.

4-Insurers of Europe (CEA), **Solvency II understanding the process**, Brussels, February, 2007.

5-International Association Of Insurance Supervisors, **Standard On Asset-liability Management**,2006.

6-Ministry of Commerce, notification for Takaful rules, art 27, 3 september2005, Islamabad, Pakistan.

7-Shoaib Soofi, **Regulatory Frame Work of Takaful in Pakistan**, 27 april, 2007, Karachi, Pakistan.

The reports:

- 1- Direction Générale du Trésor Direction Des Assurances, **Activité des Assurances en Algérie**, 2015-2020.
- 2- Etiqa Family Takaful Berhad, **annual funds performance report laporan tahunan prestasi dana-dana**, 2020.
- 3- Etiqa Takaful Berhad, **Directors Report and Audited Financial Statements**, 2016-2021.
- 4-Etiqa Takaful Berhad, **Directors' Report , Statement of Corporate Governance, Report of the Shariah Committee and Audited Financial Statements**,2017.
- 5-General Council for Islamic Banks and Financial Institutions ,**CIBAFI SPECIAL REPORT , global Islamic funds: trends challengers, and apportunities**,2022.
- 6- IAP, the Insurance association of Pakistan, **Insurance year book 2014-2021**
- 7-IMF working paper, **Statistics Department, prepared by Robert. M. Heith**, March 1998.
- 8- **Pak-Qatar General Takaful**, annual report,2018-2020.
- 9- **The Insurance Association of Pakistan**, KFD, 2020,p ;01.
- 10- Zurich Financial Services, **Investment Management : a creator of value in an insurance company**, Switzerland, 2009.
- 11-**Bank Negara Malaysia**, General Takaful1: Distribution of Gross Contributions of Direct Takaful Operators, doc xl
- 12-IFDI, Islamic Finance Development Report 2021, **Advancing Economie. F-Sit web:**
- 1-Securities and exchange commission of Pakistan, Guide book, Insurance Companies, Takaful operators, Insurance brokers, surveyors & third party administrators. <https://www.secp.gov.pk/document/guide-book-for-licensing-of-insurance-companies>
- 2- <https://etiqa.com.my/v2/about-us>

الملاحق

الملحق رقم 01: القنوات الاستثمارية ونسبها المسموح بها في سوق التأمين السعودي .

| النسبة المسموح بها | نوع الأصول |
|--------------------|---|
| 50% صفر | يتم تقويم الأراضي العقارية من قبل ثلاثة مكاتب عقارية مرخص لها في آخر السنة المالية ويؤخذ بالمتوسط : - فيما يخص شركات تأمين الحماية والائتمان - فيما يخص شركات التأمين العام |
| 50% | أوراق مالية صادرة من إحدى الشركات المساهمة المسجلة في السوق المالية السعودية |
| 1% | أوراق مالية صادرة من إحدى الشركات المساهمة غير المسجلة في السوق المالية السعودية |
| 100% | سندات التنمية الحكومية المحلية |
| 100% | سندات حكومية صادرة من دول مصنفة ضمن فئة (A) |
| 50% | سندات صادرة من مؤسسة مالية واحدة غير حكومية |
| 10% | ودائع لدى أي من المؤسسات المالية المرخص لها بالعمل في المملكة |
| 50% | أي فروع مضمونة في بوليصة تأمين مرخصة |
| 1% | مستحقات مستقبلية من المشتقات المالية |
| 100% | رصيد إعادة التأمين |
| 50% | أي مستحقات مالية غير مضمونة على أفراد |
| 1% | نقد في الصندوق |
| 100% | نقد في البنوك |
| 20% | عوائد وإيرادات مستحقة |
| 100% | صناعات موجلة |
| 20% | مصاريف مدفوعة مقدماً |
| 100% | الأقساط المستحقة خلال تسعين يوماً لشركات التأمين العام |
| 100% | الأقساط المستحقة لشركات تأمين الحماية والائتمان |
| 20% | الأصول الملموسة مثل : أثاث مكاتب، معدات، سيارات، أجهزة حاسوب الخ . ماعدا القطع الفنية والنادرة |
| صفر | الأصول غير الملموسة مثل : شهرية ، مصاريف تأمين، ماركسة مسجلة الخ |
| صفر | فروع أو مميزات شخصية للموظفين والمديرين |
| صفر | أسهم الخزينة الخاصة بالشركة |

| النسبة المسموح بها لتأمين الحماية والائتمان | النسبة المسموح بها للتأمين العام | الأنشطة الاستثمارية |
|---|----------------------------------|--------------------------------------|
| 10% على الأقل | 20% على الأقل | ودائع لدى البنوك المحلية |
| 10% على الأقل | 20% على الأقل | سندات حكومية |
| 10% بحد أقصى | 10% بحد أقصى | صناديق استثمار بالريال |
| 10% بحد أقصى | 10% بحد أقصى | صناديق استثمار بالعملة الأجنبية |
| 50% بحد أقصى | 50% بحد أقصى | سندات حكومية أجنبية |
| 50% بحد أقصى | 50% بحد أقصى | سندات صادرة من شركات محلية |
| 50% بحد أقصى | 50% بحد أقصى | سندات صادرة من شركات أجنبية |
| 10% بحد أقصى | 10% بحد أقصى | أسهم |
| 50% بحد أقصى | صفر | عقارات في المملكة |
| 50% بحد أقصى | صفر | فروع في برهن عقار |
| 50% بحد أقصى | صفر | فروع في أحماة الوثائق بخدمات الوثائق |
| 10% بحد أقصى | 10% بحد أقصى | استثمارات أخرى |