

إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني باستخدام الحوكمة والهندسة المالية الإسلامية - دراسة حالة -

Investment risk management in cooperative insurance companies using governance and Islamic financial engineering - case study -

ط. د شرقي محمد^{*1}

¹ مخبر الأنظمة المالية والمصرفية والسياسات الاقتصادية الكلية في ظل التحولات العالمية،

جامعة الشلف (الجزائر)، m.cherki@univ-chlef.dz

تاريخ النشر: 2022/09/01

تاريخ القبول: 2022/07/02

تاريخ الاستلام: 2022/03/21

Abstract :

The aim of the study was to highlight the investment activity of cooperative insurers in the light of their practical realities, to highlight the principles of investment in them, and to review the problem of the risks to the investment portfolio and the most important methods used to reduce, manage and prevent risks, applying to the Tawuniya Company, depending on the annual reports and the implementing regulations of the investment.

The study found that cooperative insurance companies adopt governance and investment mechanisms in Islamic financial engineering products, thereby maintaining liquidity to meet liabilities and maintaining the company's survival, reputation and development

Keywords: the cooperative insurance companies; investment risk; the governance; Islamic Financial Engineering

JEL Classification: G22 ; G32 ; G34

مستخلص

هدفت الدراسة إلى تسليط الضوء على النشاط الاستثماري لشركات التأمين التعاوني في ضوء واقعها العملي ، كما يهدف 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 ، اعتمادا على التقارير السنوية واللائحة التنفيذية للاستثمار وتوصلت الدراسة إلى أن شركات التأمين التعاوني تعتمد آليات الحوكمة والاستثمار في منتجات الهندسة المالية الإسلامية ، مما يؤدي إلى الحفاظ على السيولة لمواجهة الالتزامات ، ويحافظ على بقاء الشركة وسمعتها وتطورها .

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

تصنيفات JEL: G22 ؛ G32 ؛ G34

مقدمة

شركات التأمين التعاوني جزء من صناعة التمويل الإسلامي ، وتعد احد أهم وسائل إدارة المخاطر التي تواجهها الصناعة المالية الإسلامية من خلال ما يوفره من منتجات تأمينية لتمويل الإسلامي، إلا أن صناعتها تحتوي على الكثير من المخاطر التي تواجهها خلال ممارسة أعمالها المختلفة .

تعد وظيفة الاستثمار من الوظائف المهمة في شركات التأمين التعاوني، نظرا لحجم الموارد المجمعة في صندوق المشتركين وصندوق المساهمين، ومن اجل تجنب وتقليل المخاطر الاستثمارية لابد من توفر آليات لإدارة المخاطر التي تتعرض لها لذا تعتمد هذه الشركات تعتمد على الحوكمة والهندسة المالية لإدارة هذه المخاطر والمحافظة على استمراريتها .

ومن هنا يمكن أن نطرح الإشكالية التالية:

ما هو دور آليات الحوكمة ومنتجات الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر

الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني بالإشارة للشركة التعاونية للتأمين ؟

فرضيات الدراسة : للإجابة عن إشكالية الدراسة تم وضع الفرضيات التالية :

- شركات التأمين التعاوني مؤسسات مالية لها مميزاتها ونماذج مختلفة في إدارتها.

- تخضع استثمارات شركات التأمين التعاوني لضوابط ومبادئ نظرا لخصوصيتها.

- تتعرض المحفظة الاستثمارية لشركات التأمين التعاوني لمجموعة من المخاطر الاستثمارية.

- تستخدم الشركة التعاونية على آليات الحوكمة والهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر

الاستثمارية في ظل احترام اللوائح المنظمة للقطاع .

أهمية الدراسة: تكمن أهمية الدراسة في كونها تعالج موضوع ذا أهمية بالنسبة للمؤسسات

المالية الإسلامية، وهي شركات التأمين التعاوني ، باعتبارها مؤسسة مهمة للتنمية التمويل

الإسلامي وهذا بتطرقها إلى الأساليب المعتمدة من طرف شركات التأمين التعاوني في إدارة

مختلف المخاطر الاستثمارية التي تواجهها في واقعها العملي ، وكون عملية إدارة المخاطر

الاستثمارية جزء من عمليات اتخاذ القرارات المالية ، والحفاظ على سيولة الشركة وسمعتها

وحماية لحقوق حملة الوثائق والمساهمين .

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

- التعرف على شركات التأمين التعاوني مع استعراض قنوات الاستثمار المتاحة أمامها.

- استعراض آليات الحوكمة ومنتجات الهندسة المالية الإسلامية واستخدامها من طرف الشركة

التعاونية في إدارة المخاطر الاستثمارية .

منهج الدراسة : يهدف الإجابة عن الإشكالية وتحقيق أهداف البحث تم الاعتماد على المنهج الاستنباطي من خلال أداة الوصف بتعريف متغيرات الدراسة وفي الجانب التطبيقي تم الاعتماد على أداة التحليل بدراسة وتحليل الآليات المستخدمة في إدارة المخاطر الاستثمارية .

1- الإطار النظري لشركات التأمين التعاوني

قبل التطرق إلى شركات التأمين التعاوني علينا أولاً إبراز ماهية التأمين التعاوني.

1-1 ماهية التأمين التعاوني

حيث يشير مصطلح التأمين التعاوني إلى التأمين الإسلامي أو التكافلي.

1-1-1 مفهوم التأمين التعاوني: للتأمين التعاوني تعاريف متعددة نذكر منها:

أ- التأمين التعاوني: عقد جماعي يلتزم به كل مشترك بدفع اشتراك على سبيل التبرع لتعويض الأضرار التي قد تصيب أي منهم، عند تحقق خطر المؤمن منه (ملحم، التأمين الإسلامي، 2002، صفحة 5).

ب- تعريف مجلس الخدمات المالية الإسلامية: هو اتفاق مجموعة من المشتركين فيما بينهم على دعم بعضهم بعضاً متعاونين في تحمل خسارة ناتجة من مخاطر معينة وفي ترتيبات التأمين التعاوني يساهم المشتركين بمبلغ من المال في صندوق مشترك باعتباره إلزاماً بالتبرع، وتستخدم حصيلة الصندوق لمساعدة الأعضاء ضد أنواع معينة من الخسائر والأضرار (مجلس الخدمات المالية الإسلامية ، 2009 ، صفحة 2).

ومما سبق نستنتج أن التأمين التعاوني يهدف أساساً إلى تعاون المشتركين في توزيع الخسارة التي تلحق بأحدهم، وهذا بدفع اشتراكات على أساس التبرع على أن تتوافق العمليات أو الأفعال المتعلقة بأعمال التأمين التعاوني مع مبادئ الشريعة الإسلامية.

1-1-2 خصائص التأمين التعاوني: إن أهم السمات التي تميز التأمين التعاوني تتمثل في:

أ- اجتماع صفة المؤمن والمؤمن له لكل عضو الأمر الذي يجعل الاستغلال منفيًا، لأن الأموال الموضوعية كأقساط مال لدافعها.

ب- الاشتراك في نظام التأمين التعاوني يكون مفتوح لكل راغب في الانضمام دون تمييز.

ج- العلاقة بين حملة الوثائق وبين الصندوق عند الاشتراك هي علاقة التزام بالتبرع بالاشتراك وعوائده لحساب التأمين لدفع التعويضات.

د- يهدف نظام التأمين التعاوني إلى توفير الخدمات التأمينية للأعضاء على أفضل صورة وبأقل تكلفة، وخدمة البيئة والمجتمع وذلك في أكثر من مجال. (تواتي بن علي، 2018، صفحة 227).

1-2 مفاهيم عن شركات التأمين التعاوني

- هي البديل لشركات التأمين التجاري التقليدي نتناول في هذا العنصر تعريف شركات التأمين التعاوني وأهم صيغ الإدارة المتبعة المتوافقة مع الشريعة الإسلامية.
- 1-2-1 تعريف شركات التأمين التعاوني: لشركات التأمين التعاوني فلها تعريف متعددة منها :
- أ- هي شركات وظيفتها إدارة الأموال وليس الضمان ، حيث تقوم هذه الشركات بإنشاء محفظة تأمينية ضد مختلف الحوادث ثم تدعو من أراد الاشتراك فيما يدفع قسط محدد يتناسب مع الخطر، على أن تجمع هذه الأموال في تلك المحفظة و تستثمر لصالح أصحابها، على أن تدير الشركة هذه الأموال لصالح المشتركين (زيدان، 2014، صفحة 728).
- ب- هي شركة أسسها المساهمون للقيام بأعمال التأمين والاستثمار وفق أحكام الشريعة الإسلامية، و أهم أعمالها التأمين على كل ما تنص عليه وثائق التأمين لصالح المشتركين واستثمار ما زاد من أموال المشتركين بنسبة من الربح أو باجر (النشعي، 2012، صفحة 4).
- ومما سبق يمكن أن نعرف شركات التأمين التعاوني على أنها مؤسسات مالية تتولى إدارة العمليات التأمينية نيابة عن المشتركين، واستثمار الفائض من المحفظة التأمينية وفق للقواعد الشريعة الإسلامية وهذا مقابل أجر أو بنسبة معتبرة من الربح.
- 1-2-2 نماذج الإدارة في شركات التأمين التعاوني : تقوم شركات التأمين التعاوني بإدارة الأعمال التأمينية لصندوق المشتركين واستثمار الاحتياطيات المتوفرة منه وفق عدة صيغ منها :
- أ- نموذج الوكالة : الوكالة هي عقد يوكل فيه المشاركون ، بصفتهم المالكين الفعليين لصندوق التكافل لشركة التأمين التعاوني الوكيل في إدارة أنشطة التأمين التعاوني واستثمار أموال الصندوق ، ويحق لشركة بصفتها وكيلًا أن تحصل على عائد يتمثل في رسوم وكالة ، ورسوم الأداء (عمولة الوكالة) . (ISRA ، 2014 ، صفحة 578).
- ب- نموذج المضاربة : إن العلاقة بين صندوق المشتركين المؤسسين علاقة مضاربة، حيث يشارك المؤسسون بالعمل، وذلك وفق المضاربة الإسلامية في إدارة الأموال ويكون تطبيق عقد المضاربة في شركات التأمين التعاوني عن طريق إدارة واستثمار أقساط التأمين على أن تحصل على نسبة من الفائض التأميني متفق عليها مسبقاً. (asmadi, 2020, p. 102).
- ج- النموذج الهجين: يجمع هذا النموذج الهجين 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 الاستثمار. (بوصيودة و بن ضيف، 2021، صفحة 221).

د- نموذج الوقف: وفقا لنظام الوقف تنشأ شركة التأمين التعاوني صندوقا وقفيا بجزء مقتطع من رأسمالها ، يتم حبسه وصرف ريعه على المتضررين المشتركين في الصندوق ، ويتم التبرع بالأقساط لصندوق الوقفي فتكون موقوفة له ، ويكون التعويض من الصندوق استحقاقا وفقا لشرط الواقف (بوفولة، 2021، صفحة 333).

3-1 النشاط الاستثماري لشركات التأمين التعاوني

تقوم شركات التأمين التعاوني إلى جانب إدارة العمليات التأمينية والتي هي الوظيفة الأساسية لها ، بوظيفة الاستثمار لأموال المساهمين بالإضافة إلى الاحتياطات المتوفرة من صندوق المشتركين وهذا وفقا لنموذج الإدارة المتبع فيها ، حيث يمتاز النشاط الاستثماري لشركات التأمين التعاوني بعدة سمات .

1-3-1 تعريف الاستثمار: نورد ما يتعلق بالاستثمار الإسلامي في شركات التأمين التعاوني :

أ- الاستثمار الإسلامي: هو مباشرة الوسائل للمعاملات المتنوعة التي توصل إلى تكثير المال وتنميته بالطرق المشروعة التي أحلها الله تعالى. (الطاهر محمد عبد الحلیم، 2018، صفحة 510) .

ب- ويعرف من وجهة شركات التأمين التعاوني: انه تخصيص وتشغيل قدر من الموارد المتاحة لشركة التأمين التعاوني بغرض تحقيق أرباح مستقبلا مع تقليل المخاطر الاستثمارية إلى أدنى حد ممكن لضمان الوفاء بالتعهدات تجاه المشتركين (حنفي، قرياقص، 2002، صفحة 386).

2-3-1 ضوابط الاستثمار في شركات التأمين التعاوني: تقوم شركات التأمين التعاوني باستثمار الأموال المجمعة في صندوق المشتركين ، وكذلك أموال صندوق المساهمين وفق ضوابط محددة تتمثل في الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية حيث تكون جميع الاستثمارات متوافقة مع أحكامها ، و بالقوانين والأنظمة واللوائح والتشريعات الخاصة بشركات التأمين التعاوني، وكذا بالمعايير الخاصة باستثمارات شركات التأمين التعاوني والصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (الصباغ، 2007، صفحة 22).

3-3-1 مبادئ استثمار أموال شركات التأمين التعاوني: يقوم الاستثمار في شركات التأمين التعاوني على مجموعة من المبادئ الأساسية وهي:

أ- السيولة: هي قدرة المؤسسة المالية على مواجهة التزاماتها الجارية حين تحققها (هندي، 1999، صفحة 462)، و لأن السيولة متعلقة بالاستثمار في شركات التأمين التعاوني فيجب الالتزام بهذا المبدأ عند تشكيل المحفظة الاستثمارية بما يضمن الالتزامات الجارية لشركة (صيام، 2006، صفحة 96).

ب- الضمان: 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 نسبياً (الجزراوي، 2007، صفحة 199).

ج- الربحية: ويقصد بها العائد الذي تجنيه شركات التأمين التعاوني من توظيف مواردها المالية في مجالات الاستثمار المختلفة لاستخدامها في تغطية جزء من التزاماتها اتجاه المشتركين، (جيرار، 2016، صفحة 152) وتحقيق الربح للمساهمين في حالة الاستثمار بالمضاربة. بالرغم من الهدف من التأمين التعاوني هو تفتيت المخاطر وليس الربح في المقام الأول.

4-3-1 المحافظة الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني: تختلف طرق الاستثمار بالنسبة للشركات التأمين التعاوني فيما بينها، وهذا تبعاً للقنوات الاستثمارية الإسلامية المتاحة، وكذا توجهات وضوابط الهيئة الشرعية، ولوائح هيئات الرقابة والإشراف على قطاع التأمين في الدولة المتواجدة بها، وأهم طرق استثمار الأموال في شركات التأمين التعاوني كالاتي:

أ- الاستثمار المباشر في الأسواق المالية بشراء وبيع الأسهم وفق توجهات هيئة الرقابة الشرعية حيث تتم المتاجرة بأسهم شركات مشتقة من مجموع أسهم شركات الأسواق المالية المطروحة للتداول، يشترط أن تكون الشركات التي تتاجر بأسهمها شركات لا تمارس فعلاً محرماً.

ب- الاستثمار المباشر من خلال المتاجرة بالعملات حيث يتم استثمار بالعملات الصعبة وفق أحكام عقد الصرف. (ملحم، التأمين الإسلامي، 2012، صفحة 162).

ج- الاستثمار المباشر عن طريق المصارف الإسلامية بإحدى الصيغ التالية:

- ودائع المضاربة: وفيها يكون العقد الحاكم للعلاقة بين المصرف وشركة التأمين التعاوني المودع هو عقد المضاربة، وتستحق الشركة حصة من أرباح الودائع، وللمصرف حصة بصفته مضارباً.

- ودائع المرابحة: وفيها يكون العقد الحاكم للعلاقة بين المصرف وشركة التأمين التعاوني هو عقد المرابحة، أو يكون المصرف وكيلًا، والربح الناتج عن هذه المرابحات تستحقه الشركة، وقد يكون للمصرف أجر على الوكالة في حال البيع على طرف ثالث. (شبيلي، 2010، صفحة 9).

- سندات المقارضة: وهي عبارة عن صكوك إسلامية حيث أنها وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أو نشاط استثماري مباحاً شرعاً، تصدر وفق صيغ التمويل الإسلامية مع الالتزام بالضوابط الشرعية (خيارى و بوداح، 2020، صفحة 306)، يصدرها المصرف

الإسلامي لغايات الاستثمار يتم شراءها من قبل الشركة وتستند تلك الأموال المصرف الإسلامي مقابل عائد ربحي سنوي غير محدد (ملحم، التأمين الإسلامي، 2012، صفحة 162).

- إنشاء صناديق استثمارية : كما يمكن لهذه المؤسسات 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 الإسلامية ، ويجوز للمشاركين في الصندوق الحصول على وثيقة (وحدات ، أسهم ، صكوك) تثبت اشتراكهم وتأهلهم للحصول على أرباح تتناسب مع ما حصل عليها فعلا من قبل الصندوق (فنازي، 2019، صفحة 361).

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.

2- إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني

نتناول في هذا العنصر مفهوم ومراحل إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني بالإضافة إلى إبراز دور الحوكمة والهندسة المالية في إدارة المخاطر الاستثمارية .

1-2 مفهوم إدارة المخاطر في شركات التأمين التعاوني

نتطرق في هذا العنصر إلى تعريف إدارة المخاطر ومراحل إدارتها .

1-1-2 تعريف إدارة المخاطر في شركات التأمين التعاوني: لإدارة المخاطر عدة تعاريف منها :

أ- إدارة المخاطر: هي عملية تحديد المخاطر التي تواجهها المنظمة وتختار أنسب الأساليب لمعالجة مثل هذه المخاطر (Akhter, 2010, p. 130).

ب- إدارة المخاطر: هي عملية مستمرة من اتخاذ القرارات التي من شأنها أن تقلل إلى حد مقبول من تأثير حالة عدم التأكد المتعلقة بالتعرض للمخاطر التي لها تأثير على المنشأة (بوداود، 2021، صفحة 11).

و مما سبق يمكن أن نعرف عملية إدارة المخاطر على أنها الأسلوب العلمي الذي يهدف إلى اختيار الأساليب الأنسب لمواجهة الآثار السلبية الناجمة عن المخاطر الاستثمارية.

2-1-2 خطوات إدارة المخاطر في شركات التأمين التعاوني: نظرا لأهمية إدارة المخاطر ويهدف تحقيق الأهداف المرجوة تتم عملية إدارة المخاطر وفق المراحل التالية: (مجلس الخدمات المالية الإسلامية، 2013، الصفحات 23-30).

أ- 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 .

ب- تحديد المخاطر: من خلال دراسة وتسجيل كافة الأحداث المتوقعة وكذلك المشاكل التي تواجه الشركة على مستوى البيئة الخارجية.

ج- تقييم المخاطر والتعامل معها والتحكم فيها: وهذا بتقدير كل نوع من أنواع المخاطر ومدى احتمالية حدوثها، أثارها ووسائل تجنبها، يكون ذلك بتصنيفها وإمكانية قياسها لتحكم فيها.

د- المراجعة والتقييم: على إدارة شركة التأمين وضع آليات للمراجعة والتحكم الداخلي على كافة المستويات الإدارية، وهذا لمعرفة قوة وضعف نظام إدارة المخاطر وإصلاحه.

2-2 أنواع المخاطر الاستثمارية التي تتعرض لها شركات التأمين التعاوني

تتعرض استثمارات هذه الشركات لنوعين من المخاطر هما:

2-2-1 المخاطر النظامية: تعرف المخاطر النظامية بأنها ذلك الجزء من التغيرات الكلية في العائد والتي تنتج من خلال العوامل المؤثرة على أسعار الأوراق المالية بشكل عام فالتغيرات الاقتصادية والاجتماعية هي مصادر المخاطر النظامية (Rifki& Sadqi, 2012, pp. 24-26) وتتمثل هذه المخاطر فيما يلي: (مجلس الخدمات المالية الإسلامية، 2013، الصفحات 8-22)

أ- مخاطر السوق: وهي مخاطر الخسائر التي تنشأ من تقلبات في أسعار السوق، أي التذبذب في قيم الموجودات القابلة للتداول والتسويق والتأجير (بما فيها الصكوك)، وخطر انحراف المعدل الفعلي للعائد عن المعدل المتوقع.

ب- مخاطر الائتمان: وتعرف مخاطر الائتمان بوجه عام على أنها مخاطر عجز الطرف المقابل عن الوفاء بالتزاماته طبقاً للشروط المتفق عليها، وقد تنشأ مخاطر الائتمان في شركات التأمين التعاوني من أنشطة الصناديق التشغيلية والتمويلية وإعادة التكافل والاستثمار.

ج- مخاطر السيولة: تعتبر الخسارة المعتبرة التي تتكبدها شركة التأمين التعاوني نتيجة عدم قدرتها على تحويل الموجودات في أحد الصندوقين إلى سيولة بطريقة منظمة ومقننة، وفي الأجل اللازمة للوفاء بالمطالبات، دون تحمل أي أعباء إضافية أخرى.

د- المخاطر القانونية: وهي ما نجم عن الإخلال أو المخالفة للمتطلبات القانونية والتنظيمية الناشئة عن الأنشطة التشغيلية والاستثمارية في شركة التأمين التعاوني.

هـ- مخاطر عدم الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية: حيث إن شركات التأمين التعاوني لديه هيئة لفتوى الشريعة وملزمة بأحكام الشريعة الإسلامية ، (خنوسة ،براضية، 2012، صفحة

58) 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، فإذا قامت بمخالفة شرعية يلغى العقد ، (مجلس الخدمات المالية الإسلامية، 2013، صفحة 22) وهذا ما يؤدي إلى حرمان الشركة من مكاسب وتحملها خسائر. و- مخاطر سعر الصرف: تنشأ هذه المخاطر عندما يقوم المستثمر بحيازة أوراق مالية أو أي أصل استثماري مقوم بعملة أجنبية للبلد، مما يجعل استثماره عرضة لمخاطر تقلبات أسعار الصرف في حال انخفاض العملة الأجنبية (كوجك، 2018، صفحة 21).

ن- مخاطر التضخم: وهو يعني تدني 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 مضت (عرفة، 2009، صفحة 33).

2-2-2 المخاطر اللانظامية : يطلق على المخاطر اللانظامية تسميات متعددة منها المخاطر التي يمكن تجنبها والمخاطر القابلة للتنوع والمخاطر الخاصة ، وتعرف المخاطر اللانظامية 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 صفر، (Rifki& Sadqi, 2012, p. 25) وتتمثل في مخاطر الإدارة خاصة في مبدأ الفصل بين استثمارات الصناديق في شركات التأمين التعاوني وكذا صيغة الإدارة المتبعة في الشركة.

مما سبق يمكن القول أن شركات التأمين التعاوني تتعرض لنفس مخاطر شركات التأمين التقليدية باستثناء الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية في نشاطها الاستثماري والقنوات الاستثمارية المكونة للمحفظة.

3-2 استخدام آليات الحوكمة في إدارة المخاطر الاستثمارية

يهدف إدارة المخاطر الاستثمارية تعتمد شركات التأمين التعاوني على آليات الحوكمة والحوكمة الشرعية المختلفة .

2-3-1 مفاهيم حول حوكمة شركات التأمين التعاوني: نحاول إبراز أهم المفاهيم المرتبطة بالحكومة وهذا من خلال العناصر التالية :

أ- تعريف حوكمة شركات التأمين التعاوني: هي " النظام الذي يتم 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 أحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها". (النوباني و صديقي، 2016، صفحة 18).

ب- أهداف حوكمة شركات التأمين التعاوني: تهدف حوكمة شركات التأمين التعاوني في مجال الاستثمار إلى وضع الأهداف والخطط الإستراتيجية لتحقيق العائد الاقتصادي للمساهمين ، والمحقق لنتائج محلي يسهم بنسبة في الناتج المحلي الإجمالي ، زيادة على التزام الشركة بالسلوكيات والممارسات المهنية السليمة مع الالتزام بالقوانين واللوائح والضوابط الرقابية والإشرافية في مجال الاستثمار، بما يضمن حماية حقوق مصالح أصحاب حسابات الاستثمار من خلال وضع الإستراتيجية الاستثمارية السليمة (أحمد يوسف، 2010، صفحة 20).

2-3-2 الآليات المختلفة للحوكمة وكيف تساهم في إدارة المخاطر الاستثمارية : تقوم آليات الحوكمة بدور مهم في إدارة المخاطر الاستثمارية بواسطة آلياتها وهذا ما نبرزه في الآتي :

أ- دور مجلس الإدارة في إدارة المخاطر الاستثمارية: إن لمجلس الإدارة المسؤولية الكاملة للتأكد من أن نظام إدارة المخاطر مناسب وفعال، (حمدي، دور تطبيق مبادئ الحوكمة في دعم نشاط شركات التأمين التعاوني- دراسة بعض تجارب عربية، 2017، صفحة 156) ويمتاز بالكفاءة لقياس ومراقبة حجم المخاطر والإبلاغ عنها والتحكم فيها (الكراسنة، 2006، صفحة 44). ويتم الالتزام بتطبيق نظام إدارة سواء من لجنة المخاطر أو إدارة المراجعة الداخلية ولجنة الاستثمار بما في ذلك مراجعة الإستراتيجية وإجراءات إدارة المخاطر، 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 المطبقة (بلعزوز و اخرون، 2013، صفحة 72)، مجلس الإدارة هو المسئول عن السياسة الاستثمارية للشركة حيث يقع على عاتقه عمل مختلف الآليات المتدخلة في إدارة المخاطر من حيث التشكيل والعمل والتقييم .

ب- 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 وفعال (بن فرحات، 2011، صفحة 11)، 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 المصلحة. (بلعزوز و اخرون، 2013، صفحة 73)، وتعتبر لجنة المخاطر هيكل مهم في الشركة لأنها توفر السياسة الإستراتيجية للتعامل مع مختلف المخاطر الاستثمارية التي تتعرض لها خلال نشاطها الاستثماري.

ج- 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 اقل قدر ممكن من التنوع أو تهدف إلى الحد من تركيزات المخاطر في بعض الصناعات أو لدى بعض 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 الاستثمار (حماد، 2003، صفحة 246)، 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.

د- 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 أوانها . (شاكرمحمود، 2012، صفحة 113)، 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.

هـ- 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 ثقة ومصداقية على المعلومات من خلال المصادقة على القوائم المالية (حمدي، دور تطبيق مبادئ الحوكمة في دعم نشاط شركات التأمين التعاوني- دراسة بعض تجارب عربية، 2017، صفحة

(157) ، مما يعطي صورة واضحة لنشاط الاستثماري للشركة ، ويجنبها من المخاطر القانونية والمخاطر الانظامية .

- 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 وجود لوائح تحدد القنوات الاستثمارية لشركات التأمين التعاوني وكذا النسب المحدد في كل قناة وهي تختلف من دولة إلى أخرى .

ن- هيئة الرقابة الشرعية: تلعب هيئة الرقابة الشرعية دوراً مهماً في مواجهة المخاطر التي تتعرض لها شركات التأمين التعاوني وخصوصاً في مجال الاستثمار والسمة، حيث تقوم هذه الهيئة برفع التقارير إلى مجلس الإدارة توضح مدى التزام الشركة بالضوابط الشرعية التي أقرتها الهيئة للشركة (عبد الحميد علي، 2013، صفحة 120)، ومن خلال عمل هيئة الرقابة الشرعية تجنب الشركة من الوقوع في خطر عدم الالتزام بالشريعة الإسلامية في نشاطها الاستثماري .

4-2 استخدام منتجات الهندسة المالية في التحوط ضد المخاطر الاستثمارية

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.

1-4-2 مفاهيم عن الهندسة المالية الإسلامية : تنطرق إلى تعريف وأهداف الهندسة المالية الإسلامية .

أ- تعريف الهندسة المالية الإسلامية: تعرف الهندسة المالية الإسلامية كما يلي:

- تعرف الهندسة المالية الإسلامية على أنها التصميم والتطوير والتنفيذ ، لأدوات واليات مالية مبتكرة والصياغة لحلول إبداعية لمشاكل التمويل وفق أحكام الشريعة الإسلامية وعدم الإخلال بها (Medni, 2020, p. 35).

- 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 توجهات الشريعة الإسلامية (قندوز، الهندسة المالية الإسلامية، 2007، صفحة 19).

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 .

ب- أهداف الهندسة المالية الإسلامية: تسعى الهندسة المالية الإسلامية إلى توفير منتجات مالية إسلامية ذات جودة عالية تعد بديلا شرعيا للمنتجات المالية التقليدية، تمتاز بالمصادقية 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 صيغه، مع المساعدة في إدارة تحقيق الموائمة بين العوائد والمخاطرة والسيولة شركات التأمين التعاوني (AL-Hunaiti, 2010, pp. 8-9).

2-4-2 منتجات الهندسة المالية المستخدم في التحوط ضد المخاطر الاستثمارية : لعل من أبرز المنتجات المالية الإسلامية المستخدمة في عمليات التحوط ضد مخاطر الاستثمار هي :
أ- 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 أجله (قندوز و مداني، 2009، صفحة 7)، 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 مسبقا ، فهي تصلح بديلا لأذونات الخزينة بهدف الاستثمار وتقليل مخاطر السيولة.

ب- التحوط باستخدام المشتقات المالية الإسلامية : تستخدم الهندسة المالية الإسلامية المشتقات المالية كأدوات لإدارة المخاطر الاستثمارية ، حيث تستبدل مخاطرة ما بأخرى، أو تقلل المخاطرة إلى مستوى أدنى وفي بعض الأحيان تقضي على المخاطرة تماما، (قندوز، الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق، 2008، صفحة 58) لكونها تتجنب تأكيد المخاطر و القمار في المعاملات المالية ، وهي تعتبر البديل الشرعي للمشتقات المالية التقليدية لمواجهة مخاطر الائتمان ومخاطر سعر الصرف .

ج- التحوط بالاستثمار في الصناديق الاستثمارية وودائع المضاربة والمراوحة : تقوم شركات التأمين التعاوني بالاستثمار جزء من أموالها في شكل ودائع مضاربة ومراوحة 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.

3- دراسة حالة الشركة التعاونية للتأمين السعودية

سنحاول من خلال الجانب التطبيق استعراض تجربة الشركة التعاونية للتأمين في التعامل مع المخاطر الاستثمارية وما هي أهم الأدوات المستخدمة في ذلك .

1-3 نبذة عن الشركة التعاونية

نتطرق لتعريف الشركة بالإضافة إلى نشاطات الشركة وقنوات الاستثمار المتاحة .

1-1-3 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، حيث أصدرت مؤسسة النقد العربي السعودي باعتبارها الجهة الرئيسية المسئولة عن تطبيق وإدارة نظام التأمين ولوائحه التنفيذية ترخيصاً للشركة لممارسة أعمال التأمين في المملكة العربية السعودية (شركة التعاونية للتأمين، 2015) ، 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، ويتم إدارة الشركة وفق نموذج الوكالة بنسبة تبلغ 90% من الفائض التأميني (الشركة التعاونية للتأمين ، 2020 ، صفحة 56).

2-1-3 القنوات الاستثمارية للشركة التعاونية: تستثمر الشركة في قنوات هي (الشركة التعاونية للتأمين ، 2018 ، صفحة 79):

أ- استثمارات متاحة للبيع: هي 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 الأرض التي يحتفظ بها لأغراض زيادة رأس المال (الشركة التعاونية للتأمين ، 2018 ، صفحة 76).

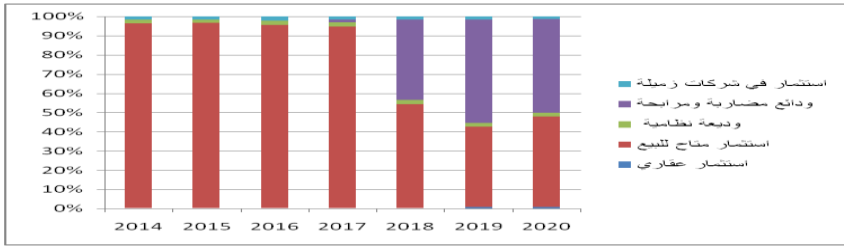
د- ودائع المضاربة والمراوحة: إن ودائع المضاربة محتفظ بها لدى مؤسسة مالية مسجلة لدى هيئة السوق المالية في المملكة العربية السعودية. هذه الودائع مقومة بالدولار الأمريكي ولديها استحقاق أصلي لأكثر من ثلاثة أشهر إلى سنة و تعطي عائد على متوسط الدخل المالي بمعدل 4%(2018)، 2.24% (2019)، 1.51%(2020) (الشركة التعاونية للتأمين، 2020 ، صفحة 34)، 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، (الشركة التعاونية للتأمين ، 2018، صفحة 84).

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.

3-1-3 النشاط الاستثماري لشركة التعاونية للتأمين: نقوم في هذا العنصر بدراسة تحليلية للمحفظة الاستثمارية للشركة خلال فترة الدراسة من خلال إبراز أهم مكوناتها .

الشكل رقم(01): 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 1 أن معظم استثمارات الشركة التعاونية للتأمين تتوزع بين الاستثمارات المتاحة للبيع وودائع المضاربة والمربحة 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 وودائع المضاربة والمربحة لتبلغ سنة 2020 مبلغ حوالي 3 مليار ريال سعودي بنسبة 47% ، حيث بلغت وودائع المضاربة والمربحة سنة 2020 مبلغ 3.13 مليار ريال سعودي بنسبة 49% من الاستثمار الكلي وهذا يهدف 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 فاكثفت بنسبة 4% ، خاصة الاستثمار العقاري ضعيف جدا كون الاكتتاب في تأمين الحماية والادخار ضعيف جدا .

3-2 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 :

3-2-1 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 الإستراتيجية (الشركة التعاونية للتأمين ، 2019، صفحة 32)، 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 الانظامية ومخاطر السوق .

2-2-3 لجنة الاستثمار:تشكل 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 فيما يلي: (الشركة التعاونية للتأمين ، 2020، صفحة 37)
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 تتخذ من قرارات.

ج- تعيين مدراء الاستثمار خارج المملكة وتقييم خدماتهم وإنهاء مهامهم وتحديد أتعابهم ،وضع 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 التولفة أقل مخاطرة بأفضل عائد، ويقع على عاتقها مسؤولية إدارة المخاطر الاستثمارية في الشركة التعاونية للتأمين (الشكل 1) .

3-2-3 لجنة المخاطر:تشكل 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 والمحافظة 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.

4-2-3 هيئة الإشراف والرقابة على التأمين: في إطار تحقيق متطلبات الاستثمار المنصوص عليها في نظام مراقبة شركات التأمين التعاوني، وجب الالتزام بما يلي: (سوق النقد السعودي ، 2004، الصفحات 24-25)

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 الاحترازي لتجنب المخاطر الاستثمارية من خلال تحديد نسب من كل أداة استثمارية لتكوين المحفظة .

3-3 واقع استخدام الشركة لمنتجات الهندسة المالية للتحوط

تقوم الشركة التعاونية للتأمين 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 المطروحة من طرف صناديق الاستثمار حيث أن هذه الأدوات تتيح لها الاستفادة من مزايا متعددة أهمها التنوع وتقليل قيمة المخاطرة 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، إن 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، 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 محفظتها إلى أوراق مالية وصكوك وسندات حكومية واستثمارات في صناديق محلية وأجنبية ذات دخل ثابت وكذا أموال لدى مدير المحفظة، ودائع المضاربة والمربحة .

الخلاصة

تعتبر وظيفة الاستثمار في شركات التأمين التعاوني بالغة الأهمية، نظرا لحجم الأموال المجمعة لديها في مختلف الصناديق وهذا لدوره في توفير السيولة لمواجهة الالتزامات بالإضافة إلى أهمية العوائد المحققة منه، رغم ارتباط النشاط الاستثماري في هذه الشركات بالمخاطر والتي تعود للقنوات الاستثمارية المشكلة لمحفظته ، ومن هنا تظهر أهمية دراسة آليات إدارة المخاطر الاستثمارية على مستوى شركات التأمين التعاوني، ومن خلال دراستنا تم التوصل إلى النتائج التالية:

- شركات التأمين التعاوني مؤسسات مالية تتولى إدارة العمليات التأمينية نيابة عن المشتركين، واستثمار الفائض من المحفظة التأمينية وفق للقواعد الشرعية الإسلامية وهذا بإحدى الطرق الشرعية الوكالة، المضاربة، الوقف، الفرضية الأولى صحيحة
- تخضع السياسة الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني لمجموعة من الضوابط والمبادئ تحدها هيئات الإشراف والرقابة و الهيئات الشرعية والهيئات الدولية المنظمة لصناعة الإسلامية، الفرضية الثانية صحيحة
- تمتاز القنوات الاستثمارية المتاحة للشركات التأمين التعاوني بالمحدودية ، خاصة في الدول التي لا يوجد فيها أسواق مالية إسلامية، وكذا صناديق وبنوك إسلامية ،
- يمتاز النشاط الاستثماري في شركات التأمين التعاوني بعدد المخاطر منها مخاطر السوق مخاطر السيولة بالإضافة للمخاطر الشرعية، الفرضية الثالثة صحيحة.
- إدارة المخاطر هيكل راسخ في التعاونية يهدف إلى تنفيذ العديد من برامج و منهجيات تقييم إدارة المخاطر وهو تابع لمجلس الإدارة يهدف إلى تعزيز فاعلية إدارة المخاطر المؤسسية، الفرضية الرابعة صحيحة
- متطلبات الاستثمار للشركات التأمين التعاوني في السوق السعودي محددة بموجب اللائحة التنفيذية وتمتاز بالجانب الاحترازي لتجنب المخاطر الاستثمارية من خلال تحديد نسب من كل أداة استثمارية في تكوين المحفظة .

- تعمل لجنة الاستثمار على توجيه السياسة الاستثمارية بما يحقق أهداف الشركة وتوجهاتها المستقبلية في ظل احترام ضوابط ومبادئ الاستثمار في شركات التأمين التعاوني.
- التوصيات:- ضرورة التخفيف من القيود التي تفرضها الدولة على شركات التأمين التعاوني فيما يتعلق بالنشاط الاستثماري والانتقال من مبدأ الشخص الحريص إلى مبدأ الشخص الاحترازي.
- مواكبة الدراسات الحديثة المتعلقة بنشاط شركات التأمين التعاوني، خاصة تلك المرتبطة بمجال المخاطر التي تعيق نشاطها.
- ضرورة خلق سوق مالي إسلامي نشط لتداول المنتجات المالية الإسلامية لخلق فرص الحصول على التمويل وتحقيق العوائد.

قائمة المراجع

- مجلس الخدمات المالية الإسلامية. (2013). المعيار 14. معيار إدارة المخاطر للشركات التأمين الإسلامي . ماليزيا.
- Akhter, W. (2010, fevrier). Risk management in takaful. *Enterprise risk management* , 1 (1), pp. 128-144.
- AL-Hunaiti, H. (2010). The role of Islamic financial engineerig in addressing financial crise. *internationel conference the contemporary global financil and economic crises from an Islamic economic perspective* . Amaan, The World Islamic science University, Jordan.
- asmadi, m. a. (2020). The Concept of Mutual Takaful Model. (I. R. Excellence, Éd.) *Talent Development & Excellence* , p. 1102.
- Medni, A. (2020, december). Using the Islamic Financial Enginneering in desing and innovation a government sukuk of the saudi arabian monetry agency for liquidity management. *tanmiyat al rafidain* , 39 (128), p. 35.
- Rifki& Sadqi, S. ,. (2012). la structure financière de la firme a-t-elle une influence sur sa valeur? *Revue problèmes économiques* (5728), pp. 03-31.
- إبراهيم الجزائري. (2007). تقييم بدائل الاستثمار في شركات التأمين باستخدام نماذج رياضية حديثة. *مجلة العلوم الاقتصادية والادارية* ، 13 (48)، الصفحات 184-212.
- إبراهيم الكراسنة. (2006). *اطرأساسية ومعاصرة في الرقابة على البنوك وإدارة المخاطر*. أبو ظبي، الامارات العربية المتحدة: صندوق النقد العربي ، معهد السياسات الاقتصادية.
- احمد زكريا صيام. (2006). آليات جذب الاستثمارات الخارجية إلى الدول العربية في ظل العولمة- الاردن كنموذج-. *مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا* ، 2 (3)، الصفحات 81-110.
- أحمد سالم ملحم. (2012). *التأمين الإسلامي*. عمان: دار الثقافة للنشر والتوزيع.
- احمد محمد الصباغ. (12-13 مارس، 2007). الطرح الشرعي والتطبيق العملي للتأمين الإسلامي. *المؤتمر الثاني للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية* . دمشق، سوريا.
- الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية ISRA. (2014). النظام المالي الإسلامي المبادئ والممارسات. الرياض، السعودية: ترجمة كرسي سابق لدراسات والأسواق المالية.

- بن علي بلعوز ، عبد الكريم قندوز ، عبد الرزاق حبار. (2013). *إدارة المخاطر (إدارة المخاطر ، المشتقات المالية ، الهندسة المالية)*. عمان: الوراق للنشر والتوزيع.
- جيهان الطاهر محمد عبد الحليم. (2018). ضوابط استثمار أموال الوقف ومخاطره في المجتمع الإسلامي. (جامعة الأنبار للعلوم الإسلامية، المحرر) *مجلة جامعة الأنبار للعلوم الإسلامية* ، 9 (34)، الصفحات 501-542.
- خليل بوداود. (15 سبتمبر، 2021). أثر إدارة المخاطر على تحسين أداء شركات التأمين -دراسة حالة - (جامعة الوادي، المحرر) *مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة* ، 04 (02)، الصفحات 08-20.
- رانية خياري ، عبد الجليل بوداج. (30 جوان، 2020). ، قياس فعالية الاستثمار في الابتكارات المالية الإسلامية دراسة مقارنة بين مؤشر الصكوك الإسلامية والسندات التقليدية. *مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية* ، الصفحات 304-323.
- زكية بوصيودة ، محمد عدنان بن ضيف. (07 جوان، 2021). التأمين التكافلي الإسلامي سوق واعد – عرض أهم التجارب العالمية الرائدة مع الإشارة لحالة الجزائر. *مجلة الاقتصاد والمالية* ، 7 (2)، الصفحات 217-232.
- ساعد بن فرحات. (25-26 افريل، 2011). بعض مبادئ واليات الحوكمة في شركات التأمين –مقارنة بين شركات التأمين وإعادة التأمين - الملتمق الدولي حول مؤسسات التأمين التكافلي والتأمين التجاري بين الأسس النظرية والتجربة التطبيقية . جامعة سطيف 1، الجزائر.
- سوق النقد السعودي . (2004). *اللائحة التنفيذية لنظام مراقبة شركات التأمين السعودية* . السعودية .
- سيد سالم عرفة. (2009). *إدارة المخاطر الاستثمارية*. عمان: دار الراجحة لنشر والتوزيع.
- شركة التعاونية للتأمين. (2015، 2019، 2018). *تقارير*. تاريخ الاسترداد 20 افريل، 2021، من موقع الشركة التعاونية: <https://www.tawuniya.com.sa/ar/about-us/about-tawuniya>
- طارق عبد العال حماد. (2003). *إدارة المخاطر*. الإسكندرية ، مصر: الدار الجامعية.
- عبد الغفار حنفي ، سمية قرياقص. (2002). *البورصات والمؤسسات المالية*. مصر: الدار الجامعية.
- عبد الكريم قندوز ، احمد مداني. (5-6 ماي، 2009). *الآزمة المالية واستراتيجيات تطوير المنتجات المالية الإسلامية. الآزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية* . عين دفلة، جامعة خميس مليانة، الجزائر.
- عبد الكريم قندوز. (2007). *الهندسة المالية الإسلامية*. (جامعة الملك عبد العزيز، المحرر) *مجلة الاقتصاد الإسلامي* ، 20 (2)، الصفحات 3-46.
- عبد الكريم قندوز. (2008). *الهندسة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق* (الإصدار الطبعة الأولى). بيروت ، لبنان: مؤسسة الرسالة ناشرون.
- عبد الله النوباني ، خولة فريز صديقي. (2016). *حوكمة المؤسسات المالية الإسلامية*. الرياض، كرسي سابك لدراسة الأسواق المالية الإسلامية، السعودية.
- عجيل النشي. (13-18 ديسمبر، 2012). *مبادئ التأمين الإسلامي. الدورة العشرون لمؤتمر مجمع الفقه الإسلامي الدولي* . الجزائر، الجزائر.
- عديلة خنوسة ، سليمان براضية. (2012). *إدارة مخاطر شركات التأمين التعاوني الإسلامي*. مقالات في التأمين الإسلامي ، 58-66.

- فاطمة تواتي بن علي. (01 جوان، 2018). آليات توزيع واستثمار أموال الفائض التأميني في شركات التأمين التكافلي الإسلامي. *مجلة الاقتصاد والمالية* ، 4 (2)، الصفحات 224-232.
- فطيمة الزهراء فنازي. (30 ديسمبر، 2019). تقييم قدرة صناديق الاستثمار الإسلامية على تعزيز نشاط الصناعة المالية الإسلامية – دراسة عينة من صناديق الاستثمار الإسلامية السعودية - . *مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية* ، 6 (3)، الصفحات 358-381.
- فيروز جبار. (2016). أهمية استثمار أقساط التأمين في تحقيق ميزة الريادة في التكلفة والسعر الأدنى في شركات التأمين. *مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية* ، 10 (2)، الصفحات 147-166.
- مجلس الخدمات المالية الإسلامية . (ديسمبر، 2009). *المبادئ الإرشادية لضوابط التأمين التكافلي* . ماليزيا.
- محمد أحمد زيدان. (7-8 ديسمبر، 2014). أهمية إرساء وتعزيز مبادئ الحوكمة في شركات التأمين التعاوني. *الملتقى الثالث لتأمين التعاوني* . الرياض، الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل الإسلامي، السعودية.
- محمد علي أحمد يوسف. (27-28 افريل، 2010). دور السلطات الرقابية في الرقابة على المؤسسات المالية الإسلامية. *المؤتمر الثاني للخدمات المالية الإسلامية* . طرابلس، ليبيا.
- معمر حمدي. (2017). دور تطبيق مبادئ الحوكمة في دعم نشاط شركات التأمين التعاوني- دراسة بعض تجارب عربية. أطروحة دكتوراه . جامعة الشلف، الجزائر.
- منير إبراهيم هندي. (1999). *إدارة الأسواق والمنشآت المالية*. مصر: منشأة المعارف.
- ناصر عبد الحميد علي. (2013). حوكمة الشركات في الأسواق الناشئة بالتطبيق على قطاع التأمين التعاوني التكافلي – دراسة عملية على السوق السعودي. *رسالة دكتوراه في الاقتصاد الإسلامي* . القاهرة، جامعة الأمريكية المفتوحة، مصر.
- نبيلة بوفولة. (30 جوان، 2021). تحديات صناديق التأمين التكافلي الوقفي – تجربة شركة باك-قطر للتكافل العام. *مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية* ، 8 (2)، الصفحات 329-348.
- نجاه شاكر محمود. (2012). إستراتيجية إدارة المخاطر في شركات التأمين التعاوني الإسلامي. *مجلة جامعة المدينة العالمية- مجمع* - (4)، الصفحات 95-125.
- ورد عبد العزيز كوجك. (2018). التنبؤ بعوائد المحافظ الاستثمارية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي المشروط بعدم ثبات التباين دراسة تطبيقية على سوق عمان المالي . *ماجستير* . سوريا، كلية الاقتصاد ، جامعة حماه ، سوريا.
- يوسف بن عبد الله شبيلي. (2010). *ودائع المراجعة في البنوك الإسلامية – دراسة تأصيلية تطبيقية*. السعودية: دون دار نشر.