الاشالجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسير

قسم العلوم المالية و المحاسبة

مذكرة مقدمة الاستكمال متطلبات شهادة الماستر

في العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

فرع علوم مالية ومحاسبة : تخصص مالية

بعنوان :

دور إدارة الـمـخـاطـر المالية في تحسين الأداء المالـي لشركات التأمين

(دراسة حالة شركة تأمين CAAT مابين سنة 2020-2024

من اعداد الطالب : بن أوذينة شاكر تحت اشراف : أ. عمر قراش

نوقشت و أجيزت علنا بتاريخ : 01 جوان 2026

أمام اللجنة المكونة من الأساتذة الاتية اسمائهم :	
بن قايد الشيخ / الأستاذ الدكتور	(جامعة غرداية) رئيساً.
عمر قراش / الدكتور	(جامعة غرداية) مشرفاً.
بن جواد مسعود / الدكتور	(جامعة غرداية) ممتحناً.

السنة الجامعية: 2026/2025

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسير

قسم العلوم المالية و المحاسبة

مذكرة مقدمة الاستكمال متطلبات شهادة الماستر

في العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

فرع علوم مالية ومحاسبة : تخصص مالية

بعنوان :

دور إدارة الـمـخـاطـر المالية في تحسين الأداء المالـي لشركات التأمين

(دراسة حالة شركة تأمين CAAT مابين سنة 2020-2024

من اعداد الطالب : بن أوذينة شاكر تحت اشراف : أ. عمر قراش

نوقشت و أجيزت علنا بتاريخ : 01 جوان 2026

أمام اللجنة المكونة من الأساتذة الاتية اسمائهم :	
بن قايد الشيخ / الأستاذ الدكتور	(جامعة غرداية) رئيساً.
عمر قراش / الدكتور	(جامعة غرداية) مشرفاً.
بن جواد مسعود / الدكتور	(جامعة غرداية) ممتحناً.

السنة الجامعية: 2026/2025

الاهداء

إلى من كانا سببًا في وجودي بعد الله، إلى نبع الحنان ومصدر العطاء الذي لا ينضب، أمي وأبي حفظهما الله، أهدي هذا العمل المتواضع عرفانًا بفضلهما ودعمهما المستمر.

إلى الأستاذ المشرف، الذي لم يبخل عليّ بتوجيهاته ونصائحه القيّمة، وكان خير سندٍ علمي خلال مسيرة إنجاز هذا البحث، له مني أسمى عبارات الشكر والتقدير.

إلى أعضاء لجنة المناقشة الموقرين، الذين تفضلوا بقبول مناقشة هذا العمل، وإثرائه بآرائهم السديدة وتصويباتهم العلمية.

وإلى كافة أساتذة وطاقم جامعة غرداية، الذين لم يتوانوا في تقديم العلم والمعرفة، وكان لهم دور كبير في تكويني الأكاديمي.

إلى كل من ساهم في إنجاز هذا العمل من قريب أو بعيد، أهدي هذا الجهد المتواضع

بن أوذينة شاكر

الشكر و العرفان

الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات، والصلاة والسلام على خير المرسلين.

أتقدم بخالص الشكر وعظيم الامتنان إلى أمي وأبي، اللذين كانا سندي في هذه المسيرة، ولم يبخلا عليّ بالدعم والدعاء والتشجيع في كل مراحل الدراسة.

كما أتوجه بجزيل الشكر والتقدير إلى أستاذي المشرف، على ما قدمه لي من توجيهات قيّمة ونصائح علمية سديدة، وعلى صبره ومتابعته المستمرة لإنجاز هذا العمل.

وأشكر أعضاء لجنة المناقشة الموقرين على تفضلهم بقبول مناقشة هذا البحث، وعلى ما سيقدمونه من ملاحظات علمية تسهم في تحسينه وتطويره.

كما لا يفوتني أن أتقدم بالشكر إلى كافة أساتذة وطاقم جامعة غرداية، الذين ساهموا في تكويني العلمي والمعرفي خلال سنوات الدراسة.

وفي الختام، أشكر كل من ساعدني من قريب أو بعيد في إنجاز هذا العمل، ولو بكلمة أو دعاء

بن أوذينة شاكر

الملخص

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز دور إدارة المخاطر المالية (مخاطر الائتمان، السيولة، والسوق) في تحسين الأداء المالي للشركة الجزائرية للتأمينات (CAAT) خلال الفترة 2020–2024. ولتحقيق هذا الهدف، اعتمدت الدراسة على **المنهج الوصفي التحليلي**.

وقد خلصت النتائج إلى أن الشركة تتبنى استراتيجية حذرة تعتمد على الاحتياطيات الفنية القوية، مع تنويع المحفظة الاستثمارية بالتركيز على سندات الخزينة. كما أظهرت الدراسة أن النتيجة المالية الصافية أدّت وظيفةً تعديليةً محوريةً، إذ مكّنت عوائد المحفظة الاستثمارية من استيعاب العجز التقني المسجّل في نشاط التأمين، مما أسهم في الحفاظ على توازن الهيكل المالي للشركة واستدامة ربحيتها في ظل تقلبات بيئة الأعمال.

الكلمات المفتاحية:

مخاطر السيولة، محفظة استثمارية، إدارة مخاطر مالية، احتياطيات فنية، أداء مالي

Résumé

Cette étude vise à mettre en évidence le rôle de la gestion des risques financiers (risque de crédit, de liquidité et de marché) dans l'amélioration de la performance financière de la Compagnie Algérienne des Assurances (CAAT) au cours de la période 2020-2024. Pour atteindre cet objectif, l'étude s'appuie sur la méthode descriptive et analytique. Les résultats révèlent que la compagnie adopte une stratégie prudente reposant sur des provisions techniques solides, la réassurance et la diversification du portefeuille d'investissement, avec un accent particulier sur les bons du Trésor. De plus, le résultat financier net a joué un rôle correctif fondamental, dans la mesure où les rendements du portefeuille d'investissement ont permis d'absorber le déficit technique enregistré dans l'activité d'assurance, contribuant ainsi de manière efficace au maintien de l'équilibre de la structure financière de la compagnie et à la pérennité de sa rentabilité face aux fluctuations de l'environnement des affaires.

Mots-clés :

Risque de liquidité, portefeuille d'investissement, gestion des risques financiers, provisions techniques, performance financière

Abstract

This study aims to highlight the role of financial risk management (credit, liquidity, and market risks) in improving the financial performance of the Algerian Insurance Company (CAAT) during the period 2020-2024. The findings of this study concluded that the company adopts a prudent strategy based on strong technical reserves, reinsurance, and diversification of the investment portfolio with a particular focus on treasury bonds. The results further revealed that the net financial result played a fundamental corrective role, whereby the returns of the investment portfolio enabled the absorption of the technical deficit recorded in the insurance activity, thereby contributing to the maintenance of the company's financial structure balance and the sustainability of its profitability in the face of business environment fluctuations.

Keywords:

Liquidity risk, investment portfolio, financial risk management, technical reserves, financial performance

الفهرس

المحتويات

الاهداء I

الشكر و العرفان II

الملخص III

Résumé IV

قائمة الجداول VII

الجداول VIII

1- التمهيد (مقدمة الفصل) ..... أ

2- الإشكالية الرئيسية ..... أ

3- الإشكاليات الفرعية ..... أ

4- فرضيات البحث ..... ب

5- مبررات اختيار الموضوع ..... ب

6- أهداف الدراسة ..... ب

7- أهمية الدراسة ..... ب

8- أدوات ومنهجية البحث ..... ج

9- صعوبات البحث ..... ج

10- تقسيم البحث ..... ج

الفصل الأول: الأدبيات النظرية لإدارة المخاطر المالية و الأداء المالي ..... أ

تمهيد 2

المبحث الاول : إدارة المخاطر المالية. 3

المطلب الاول : تعريف إدارة المخاطر 3

المطلب الثاني : أنواع المخاطر المالية 5

المطلب الثالث : مراحل إدارة المخاطر 9

المبحث الثاني : الأداء المالي 10

المطلب الاول: ماهية الأداء المالي..... 10
المطلب الثاني : مؤشرات قياس الأداء المالي..... 11
المطلب الثالث : العلاقة بين المخاطر المالية و الاداء المالي. 15
المبحث الثالث : الدراسات السابقة..... 18
المطلب الأول: الدراسات السابقة 18
المطلب الثاني: مقارنة الدراسات..... 20
خلاصة الفصل :..... 22
الفصل الثاني: دراسة حالة الشركة الجزائرية للتأمينات CAAT ..... ب
المبحث الأول: تقديم عام لشركةCAAT 23
المطلب الأول: نشأة وتطور شركةCAAT 24
المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي للشركة..... 26
المطلب الثالث: نشاطات وخدمات الشركة 28
المبحث الثاني: إدارة المخاطر المالية في شركة CAAT 31
المطلب الأول: سياسة إدارة المخاطر في الشركة..... 31
المطلب الثاني: أنواع المخاطر المالية التي تواجه الشركة..... 32
المبحث الثالث: تحليل الأداء المالي لشركةCAAT 37
المطلب الأول: تحليل القوائم المالية 37
المطلب الثاني: تحليل المؤشرات المالية 42
المطلب الثالث: تقييم أثر إدارة المخاطر المالية على الأداء المالي للشركة 47
الخاتمة 52
قائمة المراجع 56
قائمة الملاحق..... 60

قائمة الجداول

الصفحة	الجداول
21	الجدول رقم : **(I - 01)** مقارنة بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة
25	الجدول رقم **(II - 01)**: البطاقة الفنية لشركةCAAT
30	الجدول رقم **(II - 02)**: توزيع الأقساط حسب الفرع – سنة 2024
34	الجدول رقم **(II - 03)**: تصنيف المخاطر المالية التي تواجه caat
36	الجدول رقم **(II - 04)**: أساليب إدارة المخاطر في شركة caat
37	الجدول رقم **(II - 05)**: تطور هيكل أصول شركة caat (2020–2024)– بالمليون دج
39	الجدول رقم **(II - 06)**: تطور هيكل خصوم شركة CAAT للفترة (2020–2024) – بالمليون دج
40	الجدول رقم **(II - 07)**: حساب نتائج شركة CAAT 2020–2024 – بالمليون دج
42	الجدول رقم **(II - 08)**: مؤشرات الربحية لشركة CAAT 2020–2024
44	الجدول رقم **(II - 09)**: مؤشرات النشاط التأميني لشركة CAAT 2020–2024
45	الجدول رقم **(II - 10)**: مؤشرات الهيكل المالي لشركة CAAT 2020– 2024
46	الجدول رقم **(II - 11)**: مؤشرات النمو لشركة CAAT(2020–2024)
48	الجدول رقم **(II - 12)**: مصفوفة العلاقة بين أساليب إدارة المخاطر ومؤشرات الأداء

قائمة الاشكال

الصفحة	الاشكال
9	الشكل **(I - 01)**: مراحل إدارة المخاطر
27	الشكل رقم **(II - 01)**: الهيكل التنظيمي المبسط لشركةCAAT
30	الشكل رقم **(II - 02)**: توزيع الأقساط المُصدَرة حسب الفرع – 2024
38	الشكل رقم **(II - 03)**: الهيكل النسبي للأصول لشركة *CAAT* – سنة 2024
41	الشكل رقم **(II - 04)**: تطور النتيجة التقنية والمالية والصافية لشركة CAAT للفترة 2020-2024
42	الشكل رقم **(II - 05)**: تطور مؤشرَي العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية
44	الشكل رقم **(II - 06)**: تطور نسبة الخسارة وهامش التأمين الصافي
45	الشكل رقم **(II - 07)**: تطور حقوق الملكية والمؤونات الفنية (2020-2024)
46	الشكل رقم **(II - 08)**: تطور رقم الأعمال (الأقساط المُصدَرة الإجمالية) 2020-2024
49	الشكل رقم **(II - 09)**: تركيبة النتيجة العادية – تأثير النتيجة المالية كصمَّام أمان

قائمة الملاحق

الملاحق	الصفحة
Etat financier complet	61
CAAT Etats Financiers 2021-2024	62

قائمة الاختصارات و الرموز

الرمز / الاختصار	المفهوم أو الدلالة
CAAT	الشركة الجزائرية للتأمينات (Compagnie Algérienne des Assurances)
ROE	العائد على حقوق الملكية (Return on Equity)
ROA	العائد على الأصول (Return on Assets)
Combined Ratio	النسبة المشتركة (مؤشر كفاءة النشاط التأميني)
IARD	تأمين الحريق والأخطار المتعددة (Incendie, Accidents et Risques Divers)
SPA / EPE	شركة ذات أسهم / مؤسسة عمومية اقتصادية
A.G.A	وكلاء التأمين العامون (Agents Généraux d'Assurances)
Cat-Nat	تأمين الكوارث الطبيعية (Catastrophes Naturelles)
Data Panel	بيانات السلاسل الزمنية والمقطعية (نماذج إحصائية)
Solvency II	معايير الملاءة المالية الأوروبية الثانية
CAN	المجلس الوطني للتأمينات (Conseil National des Assurances)

مقدمة

1- تمهيد :

تُعدّ إدارة المخاطر المالية من أبرز المواضيع التي تشغل اهتمام المؤسسات الاقتصادية، في ظل بيئة أعمال تتسم بعدم الاستقرار وتزايد حالات عدم اليقين. وقد أصبح تبني أساليب علمية لإدارة هذه المخاطر ضرورة لا غنى عنها لضمان استمرارية المؤسسة وتحسين أدائها المالي.

ينطلق الفصل الأول لتأسيس الإطار النظري للدراسة، من خلال التطرق إلى المفاهيم الأساسية لإدارة المخاطر المالية وأهم أنواعها، وعلاقتها بالأداء المالي، بالإضافة إلى تسليط الضوء على مؤشرات تقييم الأداء المالي المختلفة. كما يستعرض الفصل أبرز الدراسات السابقة التي تناولت هذا الموضوع، مما يُتيح استيعاب أعمق للعلاقة بين المتغيرين واستخلاص نتائج أكثر دقة وموضوعية.

2- الإشكالية الرئيسية

ما هي آلية إدارة المخاطر المالية المناسبة لتحسين الأداء المالي في شركات التأمين؟

3- التساؤلات الفرعية

- ما المقصود بإدارة المخاطر المالية وما أهم أنواعها؟
- ما هي أهم مؤشرات قياس الأداء المالي؟
- ما طبيعة العلاقة بين المخاطر المالية والأداء المالي؟

4- فرضيات البحث

- تقوم إدارة المخاطر المالية على إطار مفاهيمي محدد يتضمن أنواعًا رئيسية من المخاطر يمكن تصنيفها وقياسها.
- تؤثر المخاطر المالية (الائتمانية، السيولة، السوق) بشكل مباشر على ربحية المؤسسة .
- الإدارة الفعالة للمخاطر تساهم في تحسين الأداء المالي .

5- مبررات اختيار الموضوع

- أهمية موضوع إدارة المخاطر في ظل الأزمات المالية والتقلبات الاقتصادية .
- تزايد تعقيد الأنظمة المالية الحديثة .
- الحاجة إلى فهم العلاقة بين المخاطر والأداء المالي .
- قلة الدراسات التطبيقية الحديثة خاصة في البيئة الجزائرية .
- أهمية الموضوع بالنسبة للمؤسسات المالية والمصرفية .

6- أهداف الدراسة

- توضيح مفهوم إدارة المخاطر المالية وأنواعها .
- التعرف على مؤشرات قياس الأداء المالي .
- تحليل العلاقة بين المخاطر المالية والأداء المالي .
- إبراز دور إدارة المخاطر في تحسين الأداء .
- الاستفادة من الدراسات السابقة لبناء إطار نظري متكامل .

7- أهمية الدراسة

أهمية علمية:

- إثراء الأدبيات المتعلقة بإدارة المخاطر والأداء المالي .
- تقديم إطار نظري يساعد الباحثين في هذا المجال .

أهمية عملية:

- مساعدة المؤسسات على تحسين قراراتها المالية .
- دعم الإدارة في تحقيق التوازن بين المخاطر والعائد .
- تعزيز الاستقرار المالي داخل المؤسسات .

8- أدوات ومنهجية البحث

- المنهج الوصفي التحليلي .
- التحليل المالي باستخدام النسب (السيولة، الربحية، النشاط، المديونية) .
- الاستعانة بالدراسات السابقة .

9- صعوبات البحث

- صعوبة الحصول على بيانات مالية دقيقة ومحدثة .
- تعقيد المفاهيم المرتبطة بالمخاطر المالية .
- تعدد أنواع المخاطر وتشابكها .
- محدودية الدراسات التطبيقية المحلية .
- اختلاف نتائج الدراسات السابقة حسب البيئة الاقتصادية .

10- تقسيم البحث

تم تقسيم الفصل إلى ثلاثة مباحث رئيسية:

- **المبحث الأول** :إدارة المخاطر المالية

  (تعريفها – أنواعها – مراحلها)

- **المبحث الثاني** :الأداء المالي

  (مفهومه – مؤشرات قياسه – العلاقة بينه وبين المخاطر)

- **المبحث الثالث** :الدراسات السابقة

  (دراسات محلية – أجنبية + مقارنة تحليلية)

الفصل الأول: الأدبيات النظرية لإدارة المخاطر المالية

و الأداء المالي

تمهيد

تعد إدارة المخاطر المالية وتحسين الأداء المالي وجهين لعملة واحدة في الفكر الإداري والمحاسبي الحديث؛ ففي ظل بيئة اقتصادية تتسم بالتقلبات المتسارعة وعدم اليقين، لم يعد تقييم نجاح المؤسسات مقتصرًا على حجم الأرباح المحققة فحسب، بل بات مرتبطًا بمدى قدرتها على استشراف التهديدات المالية واحتوائها. يهدف هذا الفصل إلى تقديم إطار نظري شامل يربط بين مفهوم الإدارة المنهجية للمخاطر المالية بمختلف أنواعها (ائتمانية، سيولة، سوقية)، وبين مؤشرات الأداء المالي الكلاسيكية والحديثة، وصولاً إلى استعراض وتحليل جملة من الدراسات السابقة التي تناولت هذا الارتباط في بيئات جغرافية واقتصادية متنوعة، مما يمهد الطريق لإسقاط هذه المفاهيم على الجانب التطبيقي للدراسة.

المبحث الاول : إدارة المخاطر المالية.

تعتبر المخاطرة جزءًا متأصلاً في أي نشاط اقتصادي، حيث ترتبط بظاهرة عدم التأكد والنتائج غير المتوقعة التي قد تعيق تحقيق الأهداف الاستراتيجية. وانطلاقاً من كون النظام المالي المعاصر يتسم بالتعقيد العالي، أصبح لزاماً على المؤسسات تبني "إدارة مخاطر" مبنية على أسس علمية وخطوات متسلسلة.

سنحاول في هذا المبحث الإحاطة بمفهوم إدارة المخاطر المالية، واستعراض أنواعها الجوهرية التي تواجه المؤسسات المالية والمصرفية، وصولاً إلى تبيان المراحل المنهجية التي تمر بها عملية الإدارة وفق المعايير الدولية.

المطلب الاول : تعريف إدارة المخاطر

تنشأ المخاطر عندما يكون هناك احتمال لأكثر من نتيجة والمحصلة النهائية غير معروفة، وتعرف على أنها التقلبات المنتظمة وغير المنتظمة التي تحدث في قيم الأصول الاستثمارية وعائداتها المتوقعة في ظروف عدم التأكد السائدة في الأسواق المالية والنشاطات الاقتصادية على المستويين المحلي والدولي؛ وتعد المخاطر أيضا "ظاهرة عشوائية توافق وضعية أين تكون الأحداث غير متوقعة إلاّ باحتمالات، على عكس عدم التأكد الذي يوافق مستقبل غير متوقع بشكل تام (تملص من الحساب) وعكس التأكد الذي يسمح بالتنبؤ عما سبق "[1]

و، تشير المخاطر إلى عدم التأكد والذي يؤثر على النتائج والخسائر المحتملة الظهور فجأة عندما

[1] McNeil, A.J., Frey, R., & Embrechts, Quantitative Risk Management: Concepts, Techniques and Tools. Princeton University Press 2000p. 375

تكون تطورات المحيط غير متوقعة، وعليه تتميز المخاطرة بعنصرين أساسيين وهما احتمالات تكرارها ونتيجتهـــا أي أنها جميع التهديدات والاحتمالات التي قد تؤثر سلبا على العمليـــات المالية والمصرفية مما يؤدي الى خسائر مالية أو عدم تحقيق الأهداف المرجوة.

و تعرف إدارة المخاطر كذلك على أنها: "إجراء منتظم للتخطيط من أجل تحديد وتحليل واستجابة ومتابعة المخاطر، وتتضمن الإجراءات والأدوات والتقنيات التي ستساعد على تعظيم إمكانية وأسباب تحقيق نتائج ايجابية وتخفيض إمكانية وأسباب تحقيق نتائج غير ملائمة. وتكون إدارة المخاطر أكثر فعالية عندما تؤدي مبكرا وهي مسؤولية مستمرة، ولا تعني إدارة المخاطر تجنب المخاطر فقط فنشاطاتها ينبغي أن تضمن أن أصول المساهمين وعوائدهم محمية؛

"هي وظيفة إدارية للأعمال التي تستخدم منهج علمي للتعامل مع المخاطر، كما أنها مبنية على فلسفة واضحة المعالم وتتبع خطوات متسلسلة ومحددة جيدا

وعليه ومن خلال ما سبق، إدارة المخاطر "عملية منهجية لتحديد وتقييم وتخفيف التهديدات وحالات عدم التأكد التي قد تؤثر على الأنظمة المالية، تتضمن تحليل احتمالية المخاطر وتأثيرها ووضع استراتيجيات للحد من الضرر ومراقبة فعالية التدابير". [1]

[1] Ostring, P. *Risk Management in a Project Environment* 2003 p. 22

المطلب الثاني : أنواع المخاطر المالية

يعد التعقيد في الأنظمة المالية الحديثة أمرا جوهريا ومتأصلا وحتميا ومتعدد الأوجه ومنهجيا، لكن هذا لا يعني استحالة فهمه أو كشفه أو تفسيره، وبالتالي إدارته.

تعد المخاطر المالية من أهم المخاطر التي تتعرض لها الأنظمة المالية في مختلف دول العالم، حيث تنطوي على احتمالية الخسارة أو العواقب السلبية الناجمة عن المعاملات المالية وتقلبات السوق، وهي مفهوم أساسي في مجال إدارة المخاطر، إذ تُمثل حالة عدم التأكد التي قد تؤثر على الاستقرار المالي، هذا بالإضافة إلى أنواع أخرى ، كالمخاطر النظامية وغيرها والتي سيتم التطرق إليها لاحقا.

وتشمل كل المخاطر المتعلقة بإدارة الموجودات و لدى المصارف والمؤسسات المالية المشكلة للنظام المالي، وهي تحتاج إلى رقابة وإشراف مستمرين حتى يتم اتخاذ القرارات المناسبة التي تتماشى مع توجه السوق والأوضاع الاقتصادية، ويمكن لكل المؤسسات المالية أن تحقق ربحا أو خسارة من خلال استراتيجية إدارة هذه المخاطر، وتنقسم المخاطر المالية بدورها إلى عدة أنواع كالتالي:

- **المخاطر الائتمانية (مخاطر القروض):**

أي عملية إقراض تكتنفها مخاطر معينة وتنشأ هذه المخاطر عن عدم قدرة العميل أو عدم رغبته في السداد، فقد يقوم المصرف بمنح الائتمان للأفراد والقطاعات الاقتصادية المختلفة مع عدم مقدرته على استرجاع حقوقه، إما بسبب عدم قدرة المقترض على الوفاء بأصل القرض وفوائده عند تاريخ الاستحقاق، أو لعدم رغبته في ذلك مع أن له القدرة المالية على السداد، وبالتالي فالمخاطر الائتمانية تتمثل في الخسائر التي يمكن أن يتحملها المصرف على سبيل المثال بسبب عدم قدرة العميل أو عدم نيته في سداد أصل القرض وفوائده[1].

[1] خالد وهيب الراوي، *إدارة المخاطر المالية*، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمّان، الأردن، الطبعة الثانية، 2011

- **مخاطر السيولة:** يقصد به عدم القدرة على سداد الالتزامات المالية عند استحقاقها، والمؤسسات المالية التي لا تستطيع الوفاء بالتزاماتها القصيرة الأجل تكون البداية لحدوث ظاهرة العجز الذي إذا استمر يمكن أن يؤدي إلى إفلاسها. [1]

- **مخاطر السوق:**

تتكون مخاطر السوق من أربع مكونات تتمثل في:

- **مخاطر التقلبات في أسعار الصرف:**

وهي ناتجة عن تقلبات أسعار بيع وشراء العملات الأجنبية مقابل العملة الوطنية، خاصة في الفترات التي تشهد فيها أسواق العملات تقلبات حادة، حيث يتطلب وجود رأس المال المطلوب لتغطية مخاطر أسعار الصرف بالإضافة إلى الذهب؛

- **مخاطر تقلب سعر الفائدة:**

تكون المصارف على وجه الخصوص أكثر عرضة لمخاطر تقلبات أسعار الفائدة في حالة منحها قروضا بأسعار الفائدة الحالية وهذا التمويل (الوديعة) حصلت عليها المصارف بسعر فائدة محدد، ثم اضطرت خلال أجل القرض إلى إعادة تمويلها بسعر فائدة أعلى، فإذا كان سعر الفائدة الذي تفرضه المصارف على القرض يتأثر بارتفاع سعر إعادة التمويل، فإن المردود الصافي الذي تحققه المصارف سوف ينخفض، وذلك لان توقيت تقديم القرض لا يتوافق مع فرص حصولها على الودائع، وهكذا تتعرض المصارف لتقلبات في الأرباح بسبب تقلب أسعار الفائدة.

ويمكن التقليل من هذه المخاطر من خلال عملية الملاءمة بين المصادر والاستخدامات، حيث يتم الاعتماد على مصادر حساسة لتغير الفوائد لاستثمارها في أصول حساسة الفوائد أيضا.[2]

[1] خالد وهيب الراوي، *إدارة المخاطر المالية*، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمّان، الأردن، الطبعة الثانية، 2011

[2] عقل محمد الإدارة المالية المتقدمة. الدار الجامعية 2006 ص 265

- **المخاطر القانونية والتنظيمية:**

تنشأ هذه المخاطر في حالة عدم الالتزام بالقوانين أو القواعد التنظيمية أو التعليمات المقررة من قبل السلطات الإشرافية، والتي يمكن أن تؤثر سلبا حاليا أو مستقبلا على أرباح المؤسسات المالية وسمعتها بشكل عام، مثل فرض غرامات مالية نتيجة غموض بنود اتفاقيات مبرمة؛

- **المخاطر التشغيلية:**

يشمل هذا النوع المخاطر المتولدة من العمليات اليومية للمؤسسات المالية، ولا يتضمن عادة فرصة للربح، فالمؤسسات المالية إما أن تحقق خسارة وإما لا تحققها، وعدم ظهور أية خسائر للعمليات لا يعني عدم وجود أي تغيير، ومن المهم للإدارة العليا التأكد من وجود برنامج لتقويم تحليل المخاطر التشغيلية. تؤدي مختلف المؤسسات المالية والتي يتشكل منها أي نظام مالي دورا محوريا في إدارة المخاطر المالية. فهي تعمل كوسيط في النظام المالي العالمي، حيث تُسهل المعاملات، وتُوفر السيولة وتُخصص رأس المال بكفاءة.

وتُوظف المؤسسات المالية خبراء في إدارة المخاطر، وتستخدم مجموعة من الأدوات والنماذج لتحديد المخاطر وتقييمها والتخفيف من حدّتها.

- **التعرض المتزايد للمخاطر العابرة للحدود:** والتي تعد أحد أهم التحديات الرئيسية الناشئة عن العولمة فالمؤسسات المالية والشركات متعددة الجنسيات والمستثمرون جميعهم عرضة للتطورات الاقتصادية والسياسية والتنظيمية في الدول الأجنبية. ويمكن أن تؤثر تقلبات أسعار الصرف أو أسعار الفائدة أو السياسات التجارية بشكل كبير على المراكز المالية، مما يستلزم تقييمًا شاملًا للمخاطر واستراتيجيات للتخفيف منها.[1]

[1] لطرش الطاهر، *تقنيات البنوك* .الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، 2012 ص. 192.

تهديدات الأمن السيبراني:

أصبحت تهديدات الأمن السيبراني من أبرز التحديات التي تواجه القطاع المالي بسبب التوسع في الرقمنة، حيث تستهدف الهجمات الإلكترونية استغلال نقاط ضعف الأنظمة والشبكات، مما قد يؤدي إلى تعطيل الأسواق المالية وأنظمة الدفع. ولمواجهة هذه المخاطر، يجب على المؤسسات المالية اعتماد خطط فعالة للاستجابة للحوادث واستمرارية الأعمال، واستخدام تقنيات متطورة للكشف عن التهديدات. كما تُعد هجمات التصيد الاحتيالي والهندسة الاجتماعية من أخطر التهديدات التي تستهدف الموظفين، مما يجعل التوعية والتدريب الأمني ضروريين، إلى جانب الاستثمار في وسائل الحماية مثل التشفير وأنظمة كشف التسلل.

- **التغييرات التنظيمية وعدم اليقين أو التأكد الاقتصادي:**

تؤدي التغييرات التنظيمية دورا محوريا في تشكيل مشهد إدارة المخاطر المالية، حيث تطرح البيئة التنظيمية المتطورة تحديات وفرص للمؤسسات المالية في سعيها لضمان الامتثال والحفاظ على ممارسات فعالة لإدارة المخاطر.

كما يمثل عدم اليقين الاقتصادي تحديا مستمرا يؤثر بشكل كبير على إدارة المخاطر، فالمشهد الاقتصادي المتغير باستمرار والذي يتميز بتقلبات المؤشرات الاقتصادية والتوترات الجيوسياسية والأحداث غير المتوقعة، تتطلب دراسة متأنية واستراتيجيات تكيفية لإدارة المخاطر بالأنظمة المالية.

-من أبرز آثار عدم اليقين الاقتصادي تأثيره على نمذجة المخاطر وإدارتها:

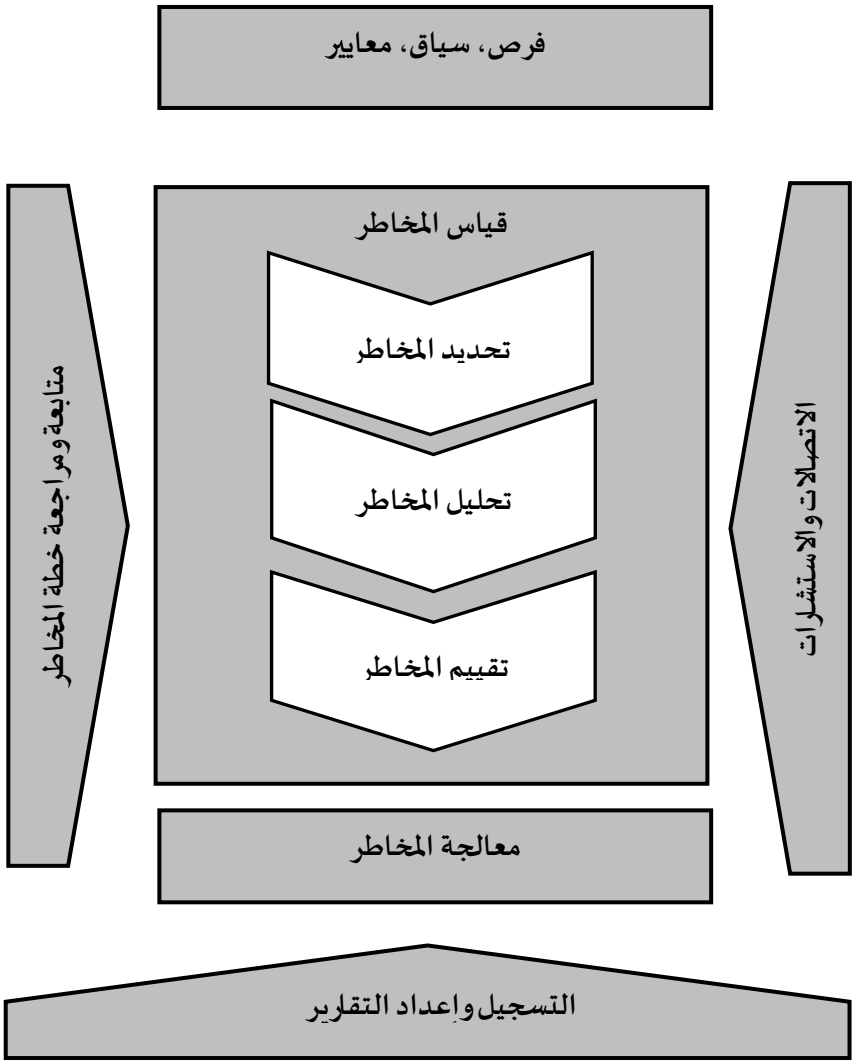
قد تصبح نماذج المخاطر التقليدية أقل فعالية في ظل عدم الاستقرار الاقتصادي، بسبب التغير المفاجئ في العلاقات بين فئات الأصول، مما يضعف استراتيجيات التنويع. لذلك، يجب على السلطات الإشرافية والمؤسسات المالية تحديث نماذج المخاطر باستمرار.[1]

[1] Zhou, X. (2023). "Economic Uncertainty and Risk Modeling in Banking". Journal of Financial Stability, 65, p. 192.

المطلب الثالث : مراحل إدارة المخاطر

يمكن القول بأن هناك أربع مراحل رئيسية لإدارة المخاطر بشكل عام، وهي تعريف وتحديد هذه المخاطر وفحصها وقياسها لتحديد ما يمكن تحمله منها بإيجاد أدوات مناسبة للتعامل معها ومراقبة عمل هذه الأدوات قصد ضمان السير الحسن للمؤسسة بمستوى مناسب من المخاطر الذي يتم قبوله، يمكن توضيح مختلف هذه المخاطر من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم (I - 01): مراحل إدارة المخاطر



[1]

[1] **Source**: **Risk Management –Guidelines International Standard ISO 31000**, Second Edition 2018-02, Switzerland, p 5.

المبحث الثاني : الأداء المالي

يمثل الأداء المالي المحصلة النهائية لكافة العمليات والقرارات التي تتخذها المؤسسة، وهو المرآة التي تعكس مدى كفاءتها في استغلال مواردها المتاحة. ولأن الأداء مفهوم متعدد الأبعاد، فإن قياسه يتطلب استخدام مصفوفة من المؤشرات الكمية التي تتنوع بين السيولة والربحية والنشاط والملاءة المالية.

سيتناول هذا المبحث ماهية الأداء المالي وأبعاده المختلفة، مع شرح مفصل لأهم النسب المالية المستخدمة في تقييمه، وصولاً إلى تحليل طبيعة العلاقة "التجادلية" بين العائد والمخاطرة، وكيف يمكن للرفعة المالية والسيولة أن تؤثرا في صياغة النتائج النهائية للمؤسسة.

المطلب الاول: ماهية الأداء المالي

يمثل الأداء بالنسبة للمؤسسة الاقتصادية مفهوما جوهريا فهو المرأة العاكسة لانجازاتها فهو نتائج النشاط الشمولي الذي تمارسه المؤسسة الاقتصادية ويحدد مستوي قدرة وقابلية المؤسسة على تحقيق أهدافها[1].

و كما هو معلوم بأنه لا يوجد اتفاق موحد حول تعريف الأداء المالي ، إلا أنه يُقصد به مدى تحقيق المؤسسة لأهدافها المالية من خلال تعظيم العوائد وتقليل التكاليف عبر الاستخدام الأمثل للموارد المالية. كما يُنظر إليه كنظام متكامل وديناميكي يتطلب متابعة العمليات والتحسين المستمر، ويعتمد على عدة معايير أساسية، من بينها التكلفة والوقت والجودة[2]

[1] ادل عشي، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، رسالة ماجستير، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة الوادي، الجزائر، 2018، ص. 12.

[2] هيشم بوطالبي، «الأداء المالي وطرق تقييمه»، مداخلة في ندوة علمية، 2023، ص. 2-3

كما يمثل الأداء المالي المفهوم الضيق لأداء المؤسسات حيث يركز على استخدام مؤشرات مالية لقياس مدى إنجاز الأهداف.[1]

ويعبر الأداء المالي عن أداء المؤسسات، حيث أنه الداعم الأساسي للأعمال المختلفة التي تمارسها المؤسسة، ويساهم في إتاحة الموارد المالية وتزويد المؤسسة بفرص استثمارية في ميادين الأداء المختلفة، والتي تساعد على تلبية احتياجات أصحاب المصالح وتحقيق أهدافهم .[2]

المطلب الثاني : مؤشرات قياس الأداء المالي

يعرف الأداء المالي بأنه مدى قدرة المؤسسة على توليد العوائد من خلال استغلال أصولها ومواردها المالية، ويتم قياسه عبر مجموعة من النسب والمؤشرات الرياضية التي تربط بين متغيرين أو أكثر من القوائم المالية (الميزانية العمومية ودخل)، بهدف تقديم صورة كمية ودقيقة عن الوضع المالي للمؤسسة.

أولاً: مؤشرات السيولة(Liquidity Ratios)

تستخدم هذه المؤشرات لقياس قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل عند استحقاقها، وتعتبر مقياساً للأمان المالي الفوري[3].

[1] معطالله مبروكة، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة شركة البناء للجنوب والجنوب الكبير، رسالة ماجستير، جامعة ورقلة، الجزائر، 2020، ص. 18-19

[2] فلح عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي، عمان، 2009، ص. 145

3 ناصر دادي عدون، *التحليل المالي وتقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية*، دار المحمدية العامة، الجزائر، 2018، ص. 55-60.

1. **نسبة التداول :(Current Ratio)** تعبر عن العلاقة بين الأصول المتداولة والخصوم المتداولة.

$$\text{نسبةالتداول} = \frac{\text{الأصولالمتداولة}}{\text{الخصومالمتداولة}}$$

2. **نسبة السيولة السريعة :(Quick Ratio)** تقيس القدرة على السداد مع استبعاد المخزون نظراً لصعوبة تحويله إلى نقدية بسرعة[1].

$$\text{نسبةالسيولةالسريعة} = \frac{\text{الأصولالمتداولة} - \text{المخزون}}{\text{الخصومالمتداولة}}$$

ثانياً: مؤشرات الربحية(Profitability Ratios)

تعتبر هذه المؤشرات المقياس الأساسي لنجاح الإدارة في تحقيق عوائد تتناسب مع حجم الاستثمارات والمخاطر.

1. **معدل العائد على الأصول :(ROA)** يقيس كفاءة الإدارة في استخدام كافة أصول المؤسسة لتوليد الأرباح.

$$ROA = \frac{\text{صافيالربح}}{\text{إجماليالأصول}}$$

[1] DuPont Analysis Framework (1914في معدل حديثاً ، Ross et al., 2022)

2. **معدل العائد على حقوق الملكية :(ROE)** يقيس العائد الذي يحققه الملاك على أموالهم المستثمر

$$ROE = \frac{\text{صافيالربح}}{\text{حقوقالملكية}}$$

3. **هامش صافي الربح** :يوضح النسبة المئوية لكل ريال من المبيعات الذي يتحول إلى ربح صافي

ثالثاً: مؤشرات النشاط وكفاءة الإدارة(Activity Ratios)

تقيس هذه النسب مدى فعالية المؤسسة في إدارة مواردها وأصولها المختلفة (مثل المخزون والذمم المدينة)

1. **معدل دوران المخزون** :يقيس عدد مرات تصريف المخزون خلال الفترة المالية.

$$\text{معدلدورانالمخزون} = \frac{\text{تكلفةالمبيعات}}{\text{متوسطالمخزون}}$$

4. معدل دوران الأصول الإجمالية :يوضح قدرة المؤسسة على توليد المبيعات باستخدام أصولها

$$ROE = \frac{\text{صافيالربح}}{\text{حقوقالملكية}}$$

5. **هامش صافي الربح** :يوضح النسبة المئوية لكل ريال من المبيعات الذي يتحول إلى ربح صافي.[1]

[1] Modigliani, F., & Miller, M.H. (1958). "The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment". American Economic Review, 48(3), pp. 261-297 (أساس ROE).

$$\text{معدلدورانالمخزون} = \frac{\text{تكلفةالمبيعات}}{\text{متوسطالمخزون}}$$

2. **معدل دوران الأصول الإجمالية** :يوضح قدرة المؤسسة على توليد المبيعات باستخدام أصولها.

رابعاً: مؤشرات الهيكل المالي والملاءة(Solvency Ratios)

تهتم هذه المؤشرات بقياس مدى اعتماد المؤسسة على الديون في تمويل أصولها، وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها طويلة الأجل.

1. **نسبة المديونية** :توضح نسبة الأصول الممولة عن طريق الديون

$$\text{نسبةالمديونية} = \frac{\text{إجماليالديون}}{\text{إجماليالأصول}}$$

2. **نسبة تغطية الفوائد** :تقيس قدرة الأرباح التشغيلية على سداد تكاليف الفوائد الناتجة عن الاقتراض[1].

خامساً: المؤشرات الحديثة (القيمة الاقتصادية المضافة(EVA –)

تجاوز الفكر المالي الحديث النسب التقليدية إلى مؤشرات أكثر عمقاً مثل **القيمة الاقتصادية المضافة (Economic Value Added)**، والتي تأخذ في الاعتبار تكلفة الفرصة البديلة لرأس المال، حيث لا تعتبر المؤسسة رابحة إلا إذا تجاوز ربحها تكلفة تمويل رأس المال بالكامل (ديون وحقوق ملكية)

[1] Stewart, G.B. (1991). The Quest for Value. Harper Business (أساس EVA).

إن استخدام مؤشرات الأداء المالي لا ينبغي أن يتم بشكل منعزل، بل يجب مقارنتها بالمتوسطات القطاعية (Industry Averages) أو بأداء المؤسسة في سنوات سابقة، وذلك لضمان الحصول على رؤية تحليلية شاملة تساهم في ترشيد القرارات الاستثمارية والتمويلية.

المطلب الثالث : العلاقة بين المخاطر المالية و الاداء المالي.

تعتبر العلاقة بين المخاطر والأداء من أكثر القضايا تعقيداً في الإدارة المالية، حيث يسعى المسير المالي دائماً إلى إيجاد نقطة التوازن (Trade-off) التي تعظم القيمة السوقية للمؤسسة مع الحفاظ على مستوى مقبول من الأمان المالي.

أولاً: مفهوم المقايضة بين العائد والمخاطرة(Risk-Return Trade-off)

تستند الأدبيات المالية إلى قاعدة أساسية مفادها أن هناك علاقة طردية بين مستوى المخاطرة المتوقعة والعائد المستهدف (الأداء). فكلما رغبت الإدارة في تحقيق معدلات أداء (ربحية) مرتفعة، كان لزاماً عليها قبول مستويات أعلى من المخاطر المالية[1].

- **الأداء المالي** :يمثل الثمرة أو العائد المحقق.
- **المخاطر المالية** :تمثل حالة عدم التأكد المحيطة بتحقيق هذا العائد.

ثانياً: أثر الرفعة المالية (Financial Leverage) على الأداء

[1] بريغهام، أوجين ف.، وإيرهاردت، ميشيل، *الإدارة المالية: النظرية والتطبيق العملي*، ترجمة: سرور علي إبراهيم سرور، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2009، ص 215.

تعد الرفعة المالية (الاعتماد على الديون) سلاحاً ذو حدين في تأثيره على الأداء المالي:

الأثر الإيجابي :عندما يكون معدل العائد على الأصول (ROA) أكبر من تكلفة الاقتراض، فإن استخدام الديون يؤدي إلى تضخيم العائد على حقوق الملكية(ROE) ، مما يحسن مؤشرات الأداء المالي للملاك.

الأثر السلبي (مخاطر الإفلاس :(زيادة المديونية ترفع من تكاليف الفوائد الثابتة، مما يزيد من "المخاطر المالية". إذا انخفضت الأرباح التشغيلية، قد تعجز المؤسسة عن سداد التزاماتها، مما يؤدي إلى تدهور حاد في الأداء وقد يصل بالمؤسسة إلى الإعسار المالي[1].

ثالثاً: مخاطر السيولة وانعكاساتها على كفاءة الأداء

هناك علاقة عكسية من منظور "التكلفة" بين السيولة والربحية:

- **نقص السيولة** :يؤدي إلى مخاطر عالية (عدم القدرة على السداد)، مما يضر بسمعة المؤسسة ويزيد من تكاليف التمويل، وبالتالي ينخفض الأداء المالي.
- **فائض السيولة** :رغم أنه يقلل المخاطر، إلا أنه يمثل "أموالاً عاطلة" لا تحقق عائداً، مما يؤدي إلى انخفاض معدلات الربحية الكلية (فرصة ضائعة)[2]

رابعاً: تأثير المخاطر على القيمة السوقية

وفقاً لنموذج تسعير الأصول الرأسمالية(CAPM) ، فإن المستثمرين لا يقيمون الأداء المالي بناءً على حجم الأرباح المحققة فحسب، بل بناءً على الأرباح المحققة مقارنة بحجم المخاطر التي تم تحملها.

[1] Markowitz, H.M. (1952). "Portfolio Selection". Journal of Finance, 7(1), pp. 77-91.

[2] مطر، محمد .*الإدارة المالية النظرية والتطبيق* .دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2012، ص 115.

- المؤسسة التي تحقق أرباحاً عالية بمخاطر منخفضة تحصل على تقييم سوقي أعلى.
- المؤسسة التي تحقق أرباحاً عالية ولكن بمخاطر ائتمانية أو تشغيلية جسيمة، قد يشهد سعر سهمها انخفاضاً بسبب زيادة معدل الخصم الذي يطبقه المستثمرون.

إن العلاقة بين المخاطر المالية والأداء المالي هي علاقة تكاملية وتناقضية في آن واحد؛ فالمخاطر هي الثمن الضمني للأداء المرتفع، والإدارة المالية الناجحة هي التي تستطيع توظيف المخاطر بشكل محسوب لخدمة أهداف النمو والربحية دون المساس باستمرارية المؤسسة[1].

[1] Fama, E.F., & French, K.R. (1993). "Common Risk Factors in the Returns on Stocks and Bonds". Journal of Financial Economics, 33(1), pp. 3-56.

المبحث الثالث : الدراسات السابقة.

لا يمكن لأي بحث علمي أن ينطلق من فراغ، بل يجب أن يتكئ على تراكم معرفي ومنهجي توفره الأدبيات السابقة.

ومن أجل وضع دراستنا الحالية في سياقها الصحيح وتبيان فجوتها العلمية، يخصص هذا المبحث لاستعراض مجموعة من الدراسات الحقيقية التي قاربت موضوع "المخاطر والأداء المالي".

المطلب الأول: الدراسات السابقة

الدراسات المحلية:

1- دراسة محمد جموعي قريشي 2004

هي عبارة عن مقالة بعنوان تقييم أداء المؤسسات المصرفية دراسة موسعة من البنوك الجزائرية، مجلة الباحث،
جامعة ورقلة، العدد ،03 2004.

تتناول هذه الدراسة كيفية استخدام البيانات والمعطيات المالية في تقييم أداء البنوك وتطبيق ذلك على مجموعة من البنوك الجزائرية للفترة(1994- 2000) وتوضح هذه الدراسة العلاقة المتبادلة بين ربحية البنك و مخاطره.

و تستخدم هذه الدراسة نموذج تحليلي يعرف بنموذج العائد على حق الملكية (ROE) وتحاول من خلاله المقارنة بين أداء البنوك محل الدراسة.

و توصلت هذه الدراسة من خلال مؤشرات الربحية أن البنوك الصغيرة مثل بنك البركة وبنك التنمية المحلية أكبر ربحية من البنوك الكبيرة كالبنك الوطني الجزائري والقرض الشعبي الجزائري، وأن بنك البركة أقل مخاطرة مقارنة بالبنوك الأخرى.

2-دراسة سنان زهير محمد جميل وسوسن أحمد سعيد :2007

هي عبارة عن مقال بعنوان تقييم أداء المصارف التجارية باستخدام نسب السيولة والربحية بالتطبيق على

مصرف الموصل للتنمية والاستثمار للفترة(2002-2004)، مجلة تنمية الرافدين، العدد 29، 2007

تأتي أهمية هذا البحث من أهمية التحليل بواسطة نسب السيولة والربحية التي تعد من أكثر الوسائل المستخدمة في تقييم الأداء المالي للبنك، وذلك لكونه مؤشرا لما حققه البنك من خلال المقارنة مع الفترات السابقة لمعرفة الوضع المالي خلال فترات الدراسة.

يهدف هذا البحث إلى الدخول بتفاصيل التأصيل العلمي لتقييم الأداء في البنوك من خلال التعرف على النسب والمؤشرات المالية المستخدمة في عملية تقييم أداء البنك.

وتكمن مشكلة البحث في ظل تعدد البنوك الخاصة والبنوك الحكومية في العراق يستلزم تقييم الأداء المالي للبنك للتعرف على نقاط القوة والضعف وتحقيق عوائد أعلى، واستخدام الباحث المنهج الوصفي من خلال الاعتماد على ما وفرته الكتب والوسائل العلمية، فضلا على استخدام المنهج التطبيقي وذلك من خلال تطبيق الدراسة على بنك الموصل للتنمية والاستثمار للفترة 2002-2004 وتحليل وتفسير النتائج التي تم التوصل إليها للمقارنة.

و قد تم توصلت من خلال المؤشرات التي تم استخدامها في البحث أن أفضل سنة من سنوات الدراسة هي 2002 ثم المرتبة الثانية ،2004 وبالمرتبة الأخيرة 2003

3- دراسة عبد الباقي بضياف 2014

تأثير المخاطر المالية على الأداء المالي للمؤسسة، دراسة قياسية على السوق المالي السعودي – 2009- 2012 قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جامعة قاصدي مرباح ورقلة،2014، حيث كانت الإشكالية المطروحة: ما مدى تأثير المخاطر المالية التي قد تتعرض لها الشركات المدرجة في السوق السعودية للأوراق المالية على أدائها المالي للفترة الممتدة من 2009الى 2012 .

تهدف هذه الدراسة لاختبار العلاقة بين المخاطر المالية(النظامية وغير النظامية) للشركات المدرجة في السوق السعودية للأوراق المالية و أدائها المالي.

توصلت الدراسة إلى:
وجود علاقة عكسية وذات دلالة إحصائية قوية، بين المخاطر التي تتعرض لها الشركات المدرجة في

سوق السعودية للأوراق المالية من جهة، وأدائها المالي من جهة ثانية، وأظهرت الدراسة أن المتغيرات المستقلة المتمثلة في مؤشرات المخاطر المالية(معامل بيتا وانحراف المردودية) تؤثر سلبا في الأداء المالي كمتغير تابع والممثل ب(القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة)

كما توصلت الدراسة إلى أن المخاطر غير النظامية أكثر تفسيرا من المخاطر النظامية للتغيرات التي تطرأ على الأداء المالي.

- **دراسات باللغات الأجنبية:**

- دراسة(1997) Berger & Humphrey

تناولت كفاءة المؤسسات المالية وعلاقة إدارة المخاطر بالأداء المالي، وتوصلت إلى أن تحسين الكفاءة التشغيلية وإدارة المخاطر يساهمان في رفع الربحية والاستقرار المالي.

-دراسة(2002) Meulbroek

ركزت على إدارة المخاطر المؤسسية(ERM) ، وأكدت أن الإدارة المتكاملة للمخاطر تساعد المؤسسات على تقليل الخسائر وتحسين الأداء المالي.

-دراسة(2011) Hoyt & Liebenberg

درست أثر إدارة المخاطر المؤسسية على شركات التأمين، وتوصلت إلى وجود علاقة إيجابية بين تطبيق ERM وتحسن الأداء المالي وقيمة الشركة.

-دراسة(2011) Pagach & Warr

بحثت أثر أنظمة إدارة المخاطر على المؤسسات المالية، وأثبتت أن الشركات التي تعتمد إدارة مخاطر فعالة تحقق استقراراً مالياً أكبر وأداءً أفضل.

المطلب الثاني: مقارنة الدراسات

الجدول رقم : (I - 01) مقارنة بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة

رقم	الباحث / الدراسة	السنة	موضوع الدراسة	المنهج	القطاع / العينة	فترة الدراسة	أبرز النتائج	أوجه التشابه والاختلاف مع الدراسة الحالية
01	محمد جموعي قريشي	2004	تقييم أداء المؤسسات المصرفية – دراسة على البنوك الجزائرية	تحليلي مقارن (ROE)	بنوك جزائرية	1994–2000	البنوك الصغيرة أكثر ربحية وأقل مخاطرة من البنوك الكبيرة	تشابه: كلاهما يتناول القطاع المصرفي/المالي الجزائري وتقييم الأداء.
02	سنان زهير وسوسن سعيد	2007	تقييم أداء المصارف التجارية بنسب السيولة والربحية	وصفي تحليلي	مصرف الموصل – العراق	2002–2004	أفضل أداء في 2002، ثم 2004، وأضعفه في 2003	اختلاف: دراسته تركز على الربحية والحجم (ROE) دون التطرق لإدارة المخاطر كمتغير مستقل، بينما تربط الدراسة الحالية إدارة المخاطر المالية مباشرة بالأداء.
03	عبد الباقي بضياف	2014	تأثير المخاطر المالية على الأداء – السوق السعودي	قياسي (بيتا، EVA، MVA)	شركات مدرجة – السعودية	2009–2012	علاقة عكسية قوية بين المخاطر والأداء؛ المخاطر غير النظامية أكثر تفسيراً	تشابه: المنهج الوصفي التحليلي ومؤشرات الأداء المالي مشتركة مع الدراسة الحالية.
04	Berger & Humphrey	1997	كفاءة المؤسسات المالية – مراجعة أدبية دولية	مسح أدبي (130 دراسة)	مؤسسات مالية – 21 دولة	مراجعة أدبية	تحسين الكفاءة التشغيلية وإدارة المخاطر يرفعان الربحية والاستقرار المالي	اختلاف: تعتمد على السيولة والربحية فقط كمحددات للأداء، دون دمج أبعاد إدارة المخاطر المالية بالشكل الذي تتناوله الدراسة الحالية.
05	Meulbroek	2002	إدارة المخاطر المؤسسية المتكاملة (ERM)	تحليلي نظري (دراسات حالة)	مؤسسات متنوعة – USA	نظري / إطاري	الإدارة المتكاملة للمخاطر تقلّل الخسائر وتحسّن قيمة المؤسسة	تشابه: أقرب الدراسات موضوعًا؛ تتناول علاقة المخاطر المالية بالأداء مثل الدراسة الحالية.
06	Hoyt & Liebenberg	2011	قيمة إدارة المخاطر المؤسسية في شركات التأمين	قياسي (Panel Data, Tobin's Q)	117 شركة تأمين – USA	1998–2005	علاقة إيجابية بين تطبيق ERM وتحسن الأداء المالي وقيمة الشركة	اختلاف: تعتمد أدوات قياسية كمية) بيتا، MVA، EVA)على شركات مدرجة بالسوق المالي السعودي، بينما تعتمد الدراسة الحالية منهجًا وصفيًا تحليليًا على حالة CAAT الجزائرية.

—	الدراسة الحالية	2026	دور إدارة المخاطر المالية في تحسين الأداء المالي – CAAT	وصفي تحليلي	شركة CAAT –الجزائر	2020–2024	النتيجة المالية أدّت دور صمام أمان؛ عوائد الاستثمار عوّضت العجز التقني	تشابه: تدعم نظريًا الفكرة المحورية للدراسة الحالية (المخاطر ↔ الأداء/الاستقرار المالي).

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الدراسات السابقة.

خلاصة الفصل :

في ختام هذا الفصل، يمكن القول إن الفهم العميق لإدارة المخاطر المالية يمثل الدرع الواقي للأداء المالي من الانهيار في الأزمات، والمحرك الأساسي لتعظيم القيمة في فترات الاستقرار.

لقد خلصت الاطروحات النظرية والدراسات السابقة المعروضة إلى أن العلاقة بين المتغيرين هي علاقة "توازنية" دقيقة؛ فالمؤسسة الناجحة ليست هي التي تتجنب المخاطر تماماً، بل هي التي تديرها بكفاءة لخدمة أهداف الأداء.

إن هذه الأرضية النظرية التي تم بناؤها ستشكل المرجعية الأساسية التي سنعتمد عليها في الجانب التطبيقي، لمحاولة فحص مدى انطباق هذه المفاهيم على الواقع العملي للمؤسسة محل الدراسة.

الفصل الثاني: دراسة حالة الشركة الجزائرية للتأمينات CAAT

تمهيد:

بعد التطرق في الفصل النظري إلى الإطار المفاهيمي لإدارة المخاطر المالية والأداء المالي في شركات التأمين، يأتي هذا الفصل التطبيقي ليُجسِّد ما سبق على أرض الواقع؛ وذلك من خلال دراسة حالة الشركة الجزائرية للتأمينات(CAAT) ، باعتبارها واحدة من كبرى شركات التأمين في الجزائر، إذ تحتل المرتبة الثانية وطنياً في سوق التأمين على الأضرار. تهدف هذه الدراسة إلى إبراز كيفية مواجهة شركة CAATللمخاطر المالية المختلفة، وتحديد الأساليب التي تتبعها لإدارتها، وتقييم مدى انعكاس هذه الإدارة على مؤشرات أدائها المالي خلال الفترة الممتدة من سنة 2020 إلى سنة 2024.

يعتمد هذا الفصل في تحليله على البيانات المالية الرسمية للشركة، والتقارير السنوية المنشورة، إضافةً إلى الموقع الإلكتروني الرسمي للشركة .(www.caat.dz) وقد تم تنظيم الفصل في ثلاثة مباحث: يتناول المبحث الأول تقديماً عاماً للشركة، ويتطرق الثاني إلى سياسة إدارة المخاطر المالية المعتمدة فيها، أما المبحث الثالث فقد خُصِّص لتحليل الأداء المالي للشركة وتقييم أثر إدارة المخاطر عليه.

المبحث الأول: تقديم عام لشركة CAAT

يهدف هذا المبحث إلى التعريف بالشركة الجزائرية للتأمينات(CAAT) ، وذلك من خلال استعراض نشأتها ومراحل تطورها، ثم وصف هيكلها التنظيمي العام، وصولاً إلى عرض أهم نشاطاتها وخدماتها التأمينية التي تقدمها لعملائها.

المطلب الأول: نشأة وتطور شركةCAAT

أُسِّست الشركة الجزائرية للتأمينات (Compagnie Algérienne des Assurances – CAAT) في **30أفريل 1985** في إطار إعادة هيكلة قطاع التأمينات في الجزائر، وقد بدأت نشاطها فعلياً في **جانفي 1986** .تأسست الشركة في ظل احتكار الدولة لنشاط التأمين، وتخصصت في البداية في تأمينات النقل (البحري، الجوي، البري) كشركة وحيدة الفرع.

مرّت الشركة بعدة مراحل تطور رئيسية يمكن تلخيصها في النقاط التالية:

- **المرحلة الأولى 1985–1989** :التخصص في تأمينات النقل في ظل احتكار الدولة.

المرحلة الثانية 1989–1995 :تحويل الشركة إلى مؤسسة عمومية اقتصادية على شكل شركة ذات أسهم (EPE/SPA) في أكتوبر 1989، مع توسيع مجال نشاطها ليشمل جميع فروع التأمين.

- **المرحلة الثالثة 1995–2006** :تحرير قطاع التأمين بموجب الأمر 95–07 المؤرخ في 25 جانفي 1995، الذي أنهى احتكار الدولة لعمليات التأمين وإعادة التأمين.

- **المرحلة الرابعة 2006–2011** :صدور القانون 06–04 المؤرخ في 20 فيفري 2006، الذي فرض الفصل بين تأمينات الأضرار وتأمينات الأشخاص.

- **المرحلة الخامسة منذ 1 جويلية 2011:** تخصصت الشركة كلياً في تأمينات الأضرار بجميع فروعها، وأنشأت فرعاً تابعاً لها متخصصاً في تأمينات الأشخاص يحمل اسم TALA Taamine Life Algérie، تمتلك فيه CAAT حصة 55.%

تُعدّ شركة CAAT اليوم مؤسسة عمومية اقتصادية على شكل شركة ذات أسهم، يمتلكها بالكامل الخزينة العمومية للدولة الجزائرية. يبلغ رأس مالها الاجتماعي 25 مليار دينار جزائري (بعد عملية رفع رأس المال سنة 2023 من 20 إلى 25 مليار دينار). ويقع مقرها الرئيسي بالعنوان: 52، شارع الإخوة بوعدو، بئر مراد رايس، الجزائر العاصمة.[1]

[1] المصدر: وثائق شركةCAAT ، التقرير السنوي لسنة 2024

الجدول رقم (01): البطاقة الفنية لشركةCAAT

م	البيان	المعلومة
01	التسمية الكاملة	الشركة الجزائرية للتأمينات(CAAT)
02	التسمية بالفرنسية	Compagnie Algérienne des Assurances
03	تاريخ التأسيس	30أفريل 1985
04	بداية النشاط	جانفي 1986
05	الشكل القانوني	مؤسسة عمومية اقتصادية – شركة ذات أسهم(EPE/SPA)
06	رأس المال الاجتماعي	25.000.000.000دج (منذ 2023)
07	المساهم	الخزينة العمومية للدولة الجزائرية (100 %)
08	النشاط	جميع فروع تأمينات الأضرار
09	المقر الاجتماعي	52، شارع الإخوة بوعدو، بئر مراد رايس، الجزائر
10	المركز السوقي	المرتبة الثانية وطنياً في تأمينات الأضرار
11	حصة السوق 2024	19.78%حوالي (20 %)
12	عدد الموظفين 2024	1.791موظف
13	الموقع الإلكتروني	www.caat.dz
14	الفروع التابعة	TALA Assurances (55%)

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على التقرير السنوي لشركة CAAT لسنة 2024، والموقع الإلكتروني الرسمي: www.caat.dz.

تُعد شركة CAAT مؤسسة عمومية رائدة في سوق التأمين الجزائري، تتمتع بخبرة طويلة ومكانة استراتيجية، مدعومة بحصة سوقية معتبرة ورأسمال ضخم وعدد كبير من الموظفين، مما يعكس قوتها وثقلها في السوق الوطنية[1].

[1] المصدر: وثائق شركةCAAT ، التقرير السنوي لسنة 2024

المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي للشركة

تتبنّى شركة CAAT هيكلاً تنظيمياً وظيفياً مرناً يعكس حجمها وتنوع أنشطتها، ويمكن تقسيم هيكلها إلى ثلاثة مستويات أساسية:

أولاً: مستوى الحوكمة العليا

- **مجلس الإدارة (Conseil d'Administration)**: يترأسه السيد ناصر سايس، ويضم في عضويته كلاً من السادة: شريفي رشيد، سلطاني الهادي، بن عميروش أسامة، بوهراوة محمد، بولحبال عبد الكريم، السيدة مرابط لطيفة، والسيد عبيد جمال.
- **محافظا الحسابات (Commissaires aux Comptes)**: السيدة سعيدي سماحان، والسيد طويلب محمد، وهما خبيران محاسبيان معتمدان من المجلس الوطني للمحافظين والحسابات.

ثانياً: المستوى التنفيذي

يتكون من المديريات المركزية والإدارة العامة، وتضم على المستوى المركزي:

- **المديرية العامة:** تحت إشراف الرئيس المدير العام.
- **مديرية الإنتاج والتأمين (Souscription & Production).**
- **مديرية التعويضات والحوادث (Sinistres).**
- **مديرية إعادة التأمين (Réassurance).**
- **المديرية المالية والمحاسبة (Comptabilité & Direction Financière).**
- **مديرية إدارة المخاطر والامتثال (Conformité & Risk Management).**
- **مديرية الموارد البشرية (Ressources Humaines).**[1]

[1] بن بتيش بلال، *إدارة المخاطر ومساهمتها في تفعيل أداء شركات التأمين الجزائرية – دراسة حالة شركةCAAT* ، مذكرة ماستر، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، الجزائر، ص 88-89.

- **مديرية النظم المعلوماتية والرقمنة (Digitalisation & Systèmes d'Information).**
- **مديرية الاستثمارات والتوظيفات المالية (Placements).**
- **مديرية التسويق والشبكة التجارية (Réseau Commercial).**

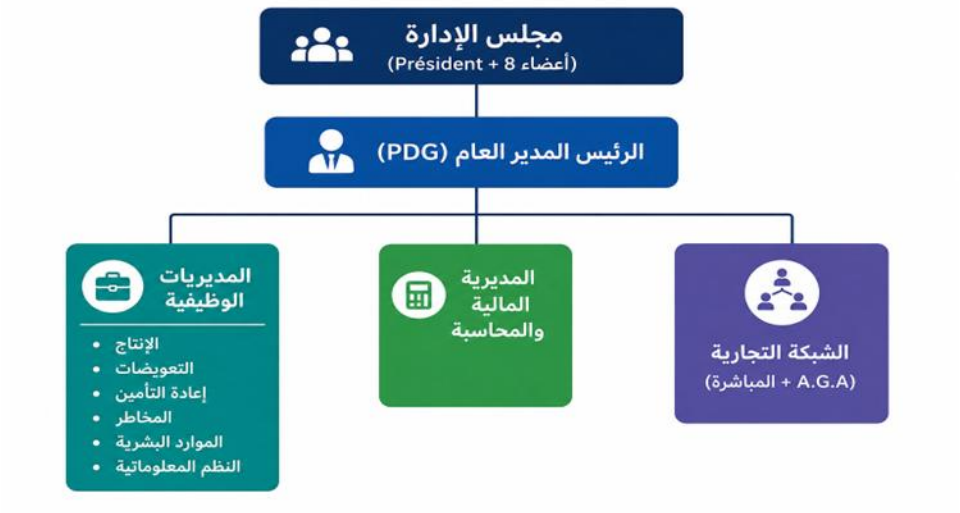
ثالثاً: المستوى العملياتي (الشبكة التجارية)

تنتشر شركة CAAT عبر التراب الوطني من خلال شبكة مختلطة تشمل:

- **شبكة الوكالات المباشرة (Réseau Direct):** تساهم بـ 98% من رقم الأعمال.
- **شبكة وكلاء التأمين العامين (A.G.A):** تساهم بـ 2% من رقم الأعمال.
- **نقاط البيع البنكية (Bancassurance):** عبر اتفاقيات مع بنوك جزائرية.

ويبيّن الشكل التالي تمثيلاً مبسطاً للهيكل التنظيمي العام:

الشكل رقم (II - 01): الهيكل التنظيمي المبسط لشركةCAAT



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على التقرير السنوي 2024 لشركة CAAT.[1]

[1] بن بتيش بلال، المرجع السابق، 89.

يتضح من الشكل أعلاه أن الهيكل التنظيمي للشركة يتميز بهرمية واضحة، تمتد من مجلس الإدارة في القمة، مروراً بالإدارة التنفيذية، وصولاً إلى الشبكة العملياتية. كما أن وجود مديرية مستقلة لإدارة المخاطر والامتثال (Conformité & Risk Management) يعكس اهتمام الشركة بهذا الجانب.

المطلب الثالث: نشاطات وخدمات الشركة

تُمارس شركة CAAT جميع عمليات تأمين الأضرار، وتتنوع منتجاتها لتشمل قطاعاً واسعاً من الزبائن، من المؤسسات الكبرى إلى الأفراد. ويمكن تصنيف هذه النشاطات إلى الفروع التالية:

أولاً: تأمين الأخطار الصناعية والحرائق (IARD)

يُعدُّ هذا الفرع المحرّك الأساسي لنشاط الشركة، إذ بلغ حجم الأقساط فيه 21.02 مليار دينار سنة 2024 (مقابل 19.54 مليار دينار سنة 2023)، أي بنمو نسبته 8%. تحتل CAAT فيه المرتبة الأولى وطنياً بحصة سوقية تبلغ 31.4%. وينقسم هذا الفرع إلى ثلاثة قطاعات فرعية:

- **كبرى الحسابات (Grands Comptes)**: الأخطار الصناعية الكبرى للمؤسسات الكبيرة (16.19 مليار دج).
- **تأمين المؤسسات والأفراد (Retail & Corporate)**: تأمين المؤسسات المتوسطة والأفراد (2.55 مليار دج).
- **الهندسة (Engineering)**: تأمين كل أخطار المنشآت ومواقع البناء (2.28 مليار دج).[1]

[1] المجلس الوطني للتأمينات(CNA) ، "La CAAT enregistre un bénéfice net de près de 838 millions DA en 2024"، 2025.

ثانياً: تأمينات النقل (Transport)

وهو الفرع التاريخي للشركة، ويبلغ حجم أقساطه 2.45 مليار دينار سنة 2024 (نمو 2.56%). تحتل CAAT فيه المرتبة الثانية وطنياً بحصة سوقية 32%. ويشمل: التأمين البحري، الجوي، البري، والأخطار الفضائية.

ثالثاً: تأمين السيارات (Automobile)

بلغ حجم أقساط هذا الفرع 6.53 مليار دينار سنة 2024 (نمو 0.11%)، مع حصة سوقية 9% (المرتبة الرابعة وطنياً). تمثل تأمينات الأفراد 68% من المحفظة، أما الباقي فموزَّع بين الأسطول والنقل التجاري.

رابعاً: التأمين الفلاحي والتأمين على القروض

يضم هذا الصنف فروعاً متخصصة كالتأمين الفلاحي الذي عرف نمواً قوياً قدره 35.7% سنة 2024، والتأمين على القروض الذي تراجع بـ 16.4%. وتشمل خدمات هذا الصنف تأمين البَرَد، تأمين الاستغلال الفلاحي، تأمين العتاد الزراعي، تأمين النخيل والدفيئات، وتأمين تربية الأنعام والدواجن.

خامساً: نشاطات استثمارية وأخرى

بالإضافة إلى نشاطها التأميني، تمارس CAAT نشاطاً استثمارياً مهماً، إذ بلغت محفظتها الاستثمارية 43.5 مليار دينار في نهاية 2024، يُستثمر منها 84% في سندات الخزينة. كما تمتلك الشركة مساهمات في عدة شركات مدرجة في البورصة الجزائرية مثلCPA :، SAIDAL، و.AURASSI [1]

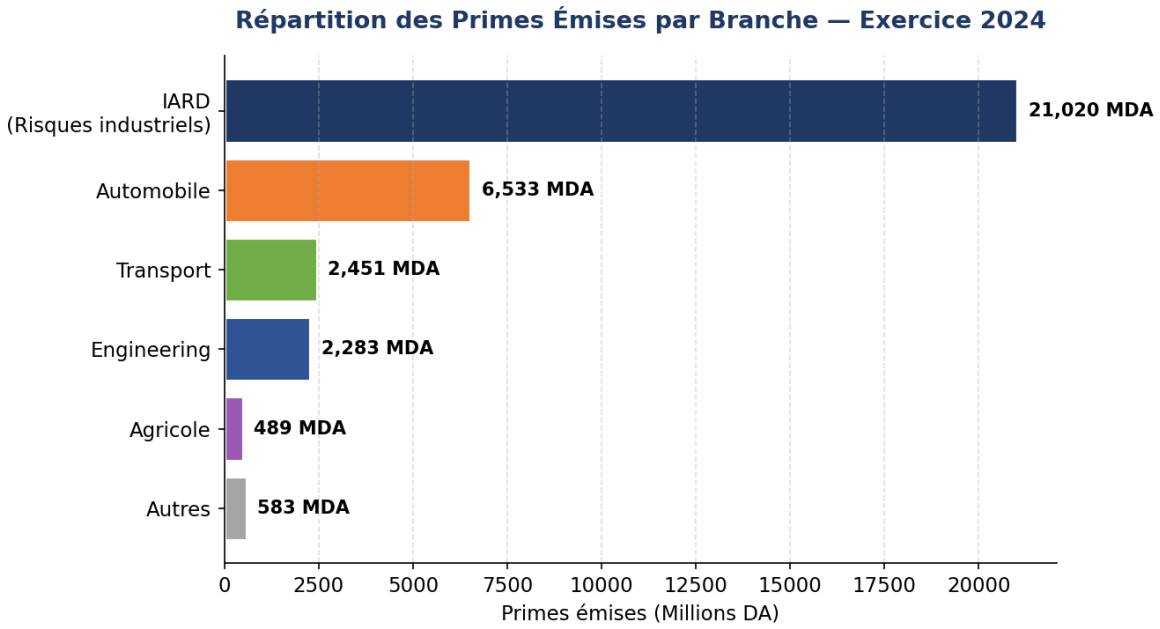
ويوضح الجدول التالي توزيع الأقساط الصافية المُكتتَبة حسب الفرع لسنة 2024:

[1] التقرير السنوي لشركة CAATلسنة 2024، قسم الفروع التأمينية والاستثمارات

م	الفرع	الأقساط (مليون دج)	النسبة (%)	الترتيب الوطني
01	الأخطار الصناعية والحريق (DRAI)	21.020	70.0	**الأول**
02	السيارات (Automobile)	6.533	21.7	**الرابع**
03	النقل (Transport)	2.451	8.2	**الثاني**
04	الفلاحي والقروض وأخرى	1.072	3.6	—
—	**المجموع الإجمالي**	**30.042**	**100**	**الثاني**

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على التقرير السنوي لشركة TAAC لسنة 2024.

الشكل رقم (II - 02): توزيع الأقساط المُصدَرة حسب الفرع – 2024



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (02)، باستخدام برنامج Microsoft Excel.

يُلاحظ من الجدول والشكل أعلاه هيمنة فرع الأخطار الصناعية والحريق (IARD) بنسبة 70% من إجمالي الأقساط، وهو ما يؤكد التوجه الاستراتيجي للشركة نحو تأمين كبار العملاء الصناعيين والمؤسسات الكبرى. هذا التركيز يُكسبها ميزة تنافسية، لكنه يُعرِّضها أيضاً لمخاطر خصوصية تتمثل في الاعتماد الكبير على عدد محدود من العملاء الكبار، وكذا ضرورة إعادة تأمين جزء كبير من هذه الأخطار لدى مُعيدي التأمين الدوليين.

المبحث الثاني: إدارة المخاطر المالية في شركة CAAT

تواجه شركات التأمين بطبيعة نشاطها مجموعة متنوعة من المخاطر، من بينها مخاطر مالية تتطلب أساليب متخصصة لإدارتها. سيتناول هذا المبحث سياسة إدارة المخاطر في شركة CAAT، ثم أنواع المخاطر التي تواجهها، وأخيراً الأساليب المعتمدة لإدارة هذه المخاطر.

المطلب الأول: سياسة إدارة المخاطر في الشركة

وفق ما جاء في التقرير السنوي للشركة لسنة 2024، تنتهج CAAT سياسة شاملة لإدارة المخاطر تعكس وعيها بأهمية هذا الجانب في تحقيق الاستقرار المالي والاستدامة. وتتمثل أبرز ركائز هذه السياسة فيما يلي:

أولاً: تعزيز جهاز التحكم في المخاطر (Dispositif de maîtrise des risques)

قامت الشركة في سنة 2024 بسلسلة من الإجراءات الموضحة كالآتي: وضع إجراءٍ خاص بإدارة الحوادث (gestion des incidents)، تعميق تحاليل المردودية حسب الفرع، مراجعة القواعد الفنية لتأمين السيارات، وإطلاق أعمال خرائطية للعمليات (cartographie des processus). تهدف هذه الإجراءات مجتمعةً إلى تحسين جودة المعلومة العميل وموثوقية البيانات الموجّهة للقرار.

ثانياً: هيكلة وظيفة الامتثال (Structuration formelle de la conformité)

اعتمدت الشركة منظومة مرجعية متكاملة للحوكمة تشمل: سياسة الامتثال، ميثاق الامتثال، ومدوَّنة الأخلاقيات، تأكيداً على إرادتها في ترسيخ ثقافة النزاهة والشفافية على كافة المستويات.[1]

[1] عبد الناصر معصوم، *إدارة المخاطر المالية في مؤسسات التأمين – دراسة حالة الشركة الجزائرية للتأمينات(CAAT)* ، مذكرة ماستر، جامعة عبد الحفيظ بوالصوف – ميلة، 2021، ص. 45–48

ثالثاً: مكافحة تبييض الأموال وتمويل الإرهاب (BA/FT)

أطلقت الشركة في سنة 2024 مشروعاً هيكلياً لمكافحة تبييض الأموال وتمويل الإرهاب، يتضمن إعداد خرائط للمخاطر القطاعية بالتنسيق مع المجلس الوطني للتأمينات (CNA)، وذلك تجاوباً مع المتطلبات التنظيمية المتزايدة في مجال اليقظة وتتبع الأثر وإدارة المخاطر المرتبطة بالنزاهة المالية.

رابعاً: حماية البيانات الشخصية (Loi 18-07)

أنجزت الشركة عملية مطابقة شاملة لمتطلبات القانون 18-07 المتعلق بحماية الأشخاص الطبيعيين في مجال معالجة البيانات الشخصية، بمرافقة مكتب استشاري خارجي، تم بموجبها وضع سياسات داخلية وبنود تعاقدية خاصة، إلى جانب القيام بإجراءات رسمية لدى السلطات المختصة.

المطلب الثاني: أنواع المخاطر المالية التي تواجه الشركة

تتعرَّض شركة CAAT، كأي شركة تأمين، لجملة من المخاطر المالية، يمكن تصنيفها وفق ما يلي:

أولاً: مخاطر الاكتتاب الفني (Risque de souscription)

تتعلق بقدرة الشركة على تسعير الأقساط بشكل صحيح يغطي تكاليف الحوادث المتوقعة. وتُعدُّ أكبر مخاطر الشركة، ويظهر ذلك جلياً في تطور نسبة الخسارة (Loss Ratio) من 48.62% سنة 2020 إلى 78.32% سنة 2024، بسبب ارتفاع كلفة الحوادث في فرع السيارات وكبرى الحسابات.

ثانياً: مخاطر السوق (Risque de marché)

تتعلق بتقلبات الأسعار في الأسواق المالية، وتشمل:

- مخاطر معدلات الفائدة على سندات الخزينة التي تُمثِّل 84% من توظيفات الشركة.
- مخاطر سعر الصرف، خاصةً مع عمليات إعادة التأمين بالعملة الصعبة.

- مخاطر أسعار الأسهم المُمتلكة (CPA, SAIDAL, AURASSI).[1]

ثالثاً: مخاطر الائتمان (Risque de crédit)

تتعلق بعدم تحصيل الديون من المؤمَّن لهم. ارتفعت مديونيات الشركة سنة 2024 إلى 24.4 مليار دج (+32%)، خاصةً في فرع كبار الحسابات والهندسة والنقل، ما يُمثِّل تهديداً مباشراً للسيولة. كما تُضاف إليها مخاطر تعثُّر مُعيدي التأمين في تسديد التزاماتهم.

رابعاً: مخاطر السيولة (Risque de liquidité)

ترتبط بقدرة الشركة على تسديد التعويضات في آجالها. وقد ارتفع رصيد الحوادث الواجبة الدفع (Sinistres À Payer) بنسبة 17% في 2024 ليصل إلى 31.59 مليار دج، مما يستدعي مستوى كافٍ من السيولة لمواجهة هذه الالتزامات.

خامساً: المخاطر التشغيلية والأمن السيبراني

ترتبط بأعطال الأنظمة المعلوماتية، الأخطاء البشرية، أو الاختراقات السيبرانية. عزَّزت الشركة في 2024 بنيتها التحتية بحلول مكررة للنسخ الاحتياطي، وحماية مستمرة للأنظمة والخدمات الحرجة، وتدعيم الإجراءات الأمنية.

سادساً: المخاطر الناشئة (Risques émergents) – المخاطر المناخية

تواجه CAAT مخاطر بيئية متزايدة، خاصةً في الفروع المُعرَّضة للكوارث الطبيعية. أشارت الشركة في تقريرها السنوي إلى حرائق الغابات الكبيرة سنة 2023 (أكثر من 80 حريقاً)، والفيضانات (أكثر من 20 فيضاناً خطيراً في عشر سنوات)، إضافةً إلى الجفاف. وقد قُدِّرت الخسائر الاقتصادية لهذه الأحداث في الجزائر بأكثر من 80 مليار دج سنة 2023.[2]

[1] اعبد الناصر معصوم، المرجع السابق، ص. 45–48

[2] عمر بن عودة، *إدارة المخاطر في شركات التأمين – دراسة تحليلية للمخاطر المالية والتشغيلية في المؤسسات التأمينية الجزائرية*، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف 1 فرحات عباس، 2020، ص. 62–66.

ويعرض الجدول التالي تصنيفاً منهجياً للمخاطر التي تواجه الشركة وأبرز مظاهرها:

الجدول رقم (03): تصنيف المخاطر المالية التي تواجه TAAC

م	نوع الخطر	أبرز المظاهر سنة 2024	درجة الأهمية
01	الاكتتاب الفني	ارتفاع نسبة الخسارة إلى 78.32%	مرتفعة جداً
02	السوق	تقلب أسعار الأسهم وسندات الخزينة	متوسطة
03	الائتمان	ارتفاع المديونيات إلى 24.4 مليار دج	مرتفعة
04	السيولة	نمو PAS بـ 17% ليصل لـ 31.59 مليار دج	مرتفعة
05	إعادة التأمين	تَبَعِيَّة كبيرة لـ 70% من فرع DRAI	مرتفعة
06	التشغيلية	أعطال الأنظمة، الأمن السيبراني	متوسطة
07	المناخية	كوارث طبيعية متكررة في الجزائر	متوسطة–مرتفعة
08	الامتثال	قانون 18–07، مكافحة TF/AB	متوسطة

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على التقرير السنوي لشركة TAAC لسنة 2024.

يتضح من الجدول أعلاه أن أبرز المخاطر التي تواجهها الشركة سنة 2024 هي مخاطر الاكتتاب الفني، الائتمان، والسيولة، وهي مخاطر مترابطة فيما بينها وتنعكس مباشرةً على الأداء المالي للشركة، كما سيتضح في المبحث الثالث

.المطلب الثالث: أساليب إدارة المخاطر المالية

اعتمدت شركة CAAT على عدة أساليب متكاملة لإدارة المخاطر التي تواجهها، وهي:

أولاً: التغطية بإعادة التأمين (Réassurance) تُعدُّ الإستراتيجية الأهم في إدارة مخاطر الاكتتاب الفني. في سنة 2024، ارتفعت قيمة حصة إعادة التأمين المُتنازَل عنها إلى 28.52 مليار دج (مقابل 26.08 مليار دج في 2023).[1]

[1] المرجع السابق، عمر بن عودة، ص 67.

وتشير الشركة إلى أن نسبة التنازل (Taux de cession) انخفضت في 2024 بـ 5 نقاط، ما يدل على تحسُّن قدرة الشركة على الاحتفاظ بالخطر.

ثانياً: التحفُّظات الفنية (Provisions techniques) خلال الفترة 2022–2024، رفعت الشركة من احتياطاتها الفنية بأكثر من 15 مليار دينار لتعكس الواقع الاقتصادي الفعلي للالتزامات. هذه السياسة الحذرة، رغم تأثيرها السلبي على النتيجة المحاسبية الآنية، تُعزِّز قدرة الشركة على مواجهة الالتزامات المستقبلية.

ثالثاً: التنويع (Diversification) تعتمد الشركة على تنويع محفظتها التأمينية، إذ نمت محفظة Corporate & Retailبنسبة 15% سنة 2024، كما جرى استكشاف فروع جديدة كالتأمين الفلاحي. هذا التنويع يحدُّ من المخاطر المركَّزة في فرع واحد.

رابعاً: التحكم في المديونيات (Recouvrement) خصَّصت الشركة جهداً معتبراً لتحصيل المديونيات، إذ بلغ معدل التحصيل لمديونيات 2024 حوالي 85%، ولمديونيات 2023 حوالي 93%، ولمديونيات 2022 حوالي 95%. كما وصل معدل تحصيل المديونيات السنوية الإجمالي إلى 62.%

خامساً: السياسة الاستثمارية الحَذِرة تُحافظ الشركة على هيكل استثماري حَذِر تُهيمن عليه سندات الخزينة (84%) ذات المخاطر المنخفضة، مع متوسط مردود قدره 7%. هذا التوجه يضمن استقرار النتيجة المالية التي ارتفعت من 1.90 مليار دج سنة 2020 إلى 2.44 مليار دج سنة 2024.

سادساً: تعزيز رأس المال (Renforcement des fonds propres) في إطار تعزيز الملاءة، رفعت الشركة رأسمالها من 20 إلى 25 مليار دج سنة 2023، أي بزيادة 5 مليارات دج. كما حافظت على مستوى عالٍ من الاحتياطات (3.99 مليار دج سنة 2024)[1].

[1] سليم بوقرة، *أثر إدارة المخاطر وإعادة التأمين على الملاءة المالية لشركات التأمين – دراسة حالة المؤسسات التأمينية الجزائرية*، مذكرة ماستر في العلوم المالية والمحاسبة، جامعة الجزائر 3، 2022، ص. 71–76

سابعاً: الرقمنة والتحكم (Digitalisation & ERM) اعتمدت الشركة على رقمنة عملياتها وإدخال أدوات حديثة لإدارة المخاطر مثل:

- نظام معلومات متكامل مع لوحات قيادة فنية متصلة
- حلول النسخ الاحتياطي المُكرَّرة وأمن المعلومات .
- بداية تطبيق نظام (Enterprise Risk Management) ERM المتكامل.

ويُلخِّص الجدول التالي أساليب إدارة المخاطر المعتمدة في الشركة:

الجدول رقم (04): أساليب إدارة المخاطر في شركة TAAC

م	الأسلوب	الخطر المستهدف	المؤشر الكمي 2024
01	إعادة التأمين	اكتتاب فني	تنازل قدره 28.52 مليار دج
02	التحفظات الفنية	اكتتاب فني وسيولة	+15 مليار دج (2022–24)
03	التنويع	تركز المحفظة	نمو etaroproC +51%
04	تحصيل المديونيات	ائتمان	62% من المديونيات
05	سياسة استثمار حذرة	السوق	84% سندات خزينة
06	زيادة رأس المال	ملاءة	20 إلى 25 مليار دج
07	الرقمنة وMRE	تشغيلي/سيبراني	+300 موظف مكوَّن

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على التقرير السنوي لشركة TAAC لسنة 2024.

يُلاحَظ من الجدول أعلاه أن الشركة تعتمد على تركيبة متنوعة من أساليب إدارة المخاطر، حيث تتكامل الأساليب الفنية (إعادة التأمين، التحفظات) مع الأساليب المالية (الاستثمار الحذِر، تعزيز رأس المال) ومع الأساليب التشغيلية (الرقمنة، التحصيل). يُترك تقييم فعالية هذه الأساليب على الأداء المالي للمبحث الثالث

.

المبحث الثالث: تحليل الأداء المالي لشركةCAAT

بعد التعرُّف على شركة CAAT ، يتناول هذا المبحث الجانب التحليلي للأداء المالي للشركة خلال الفترة 2020–2024. سيتم تحليل القوائم المالية أولاً، ثم المؤشرات المالية، وأخيراً تقييم أثر إدارة المخاطر على الأداء.

المطلب الأول: تحليل القوائم المالية

تُمثِّل القوائم المالية المرآة العاكسة للوضع المالي للشركة. سنحلِّل في هذا المطلب الميزانية وحساب النتائج لشركة CAAT خلال الفترة 2020–2024.

أولاً: تحليل تطور الميزانية – جانب الأصول

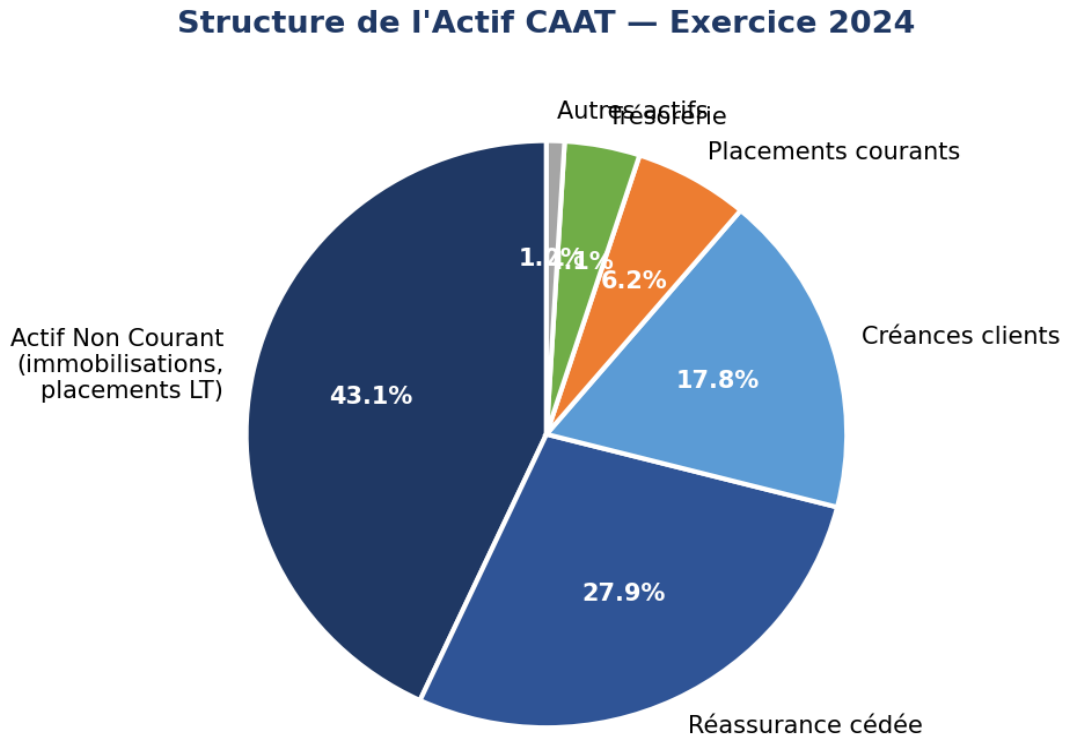
يعرض الجدول التالي ملخصاً لتطور الأصول في ميزانية CAAT خلال الفترة 2020–2024

الجدول رقم (05): تطور هيكل أصول شركة caat (2020–2024)– بالمليون دج

البند	2020	2021	2022	2023	2024
مجموع الأصول غير الجارية	35,583	37,725	39,154	40,687	44,012
حصة إعادة التأمين المتنازَل عنها	14,131	14,004	23,135	26,082	28,524
مديونيات المؤمن لهم	13,299	12,332	11,398	11,128	17,897
التوظيفات المالية الجارية	6,934	6,751	7,761	8,104	6,307
الخزينة (Trésorerie)	4,100	5,290	4,258	5,099	4,142
مجموع الأصول الجارية	42,914	43,069	51,720	51,829	58,148
إجمالي الأصول	78,497	80,794	90,874	92,516	102,160

المصدر :من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية لشركة CAAT لتقارير السنوية 2020-2024.

الشكل رقم (II - 03): الهيكل النسبي للأصول لشركة – CAAT سنة 2024



المصدر :من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (05)، باستخدام برنامج Microsoft Excel.

يُلاحظ من الجدول والشكل أعلاه ما يلي:

- **نمو إجمالي الأصول** :ارتفع من **78,497مليون دج** سنة 2020 إلى **102,160مليون دج** سنة 2024، أي بنمو إجمالي قدره **30.15%** خلال الفترة، بمعدل نمو سنوي مركَّب يبلغ **6.81%.**
- **ارتفاع ملحوظ في حصة إعادة التأمين** :تضاعفت حصة إعادة التأمين المُتنازَل عنها من **14,131**إلى **28,524مليون دج**، أي بزيادة قدرها **101.85%**، وهذا يعكس استراتيجية الشركة في تعزيز التغطية ضد المخاطر الكبرى وتقليل أثر الصدمات المالية.

- **ضغوط في التحصيل** :سُجل ارتفاع كبير في مديونيات المؤمَّن لهم سنة 2024 لتصل إلى **17,897مليون دج** بزيادة **60.83%**+مقارنة بسنة 2023، وهو مؤشر يستدعي اليقظة تجاه مخاطر الائتمان كما ذُكر في المبحث السابق.
- **استقرار السيولة** :لوحظ استقرار نسبي في حجم الخزينة بين **5-4مليار دج**، وهو ما يُلبي متطلبات السيولة الفورية ويوفر هامش أمان لمواجهة المطالبات المفاجئة.

ثالثاً: تحليل تطور الميزانية – جانب الخصوم (الالتزامات)

يُبين الجدول التالي الهيكل التمويلي للشركة وحجم التزاماتها الفنية والمالية:

الجدول رقم (06): تطور هيكل خصوم شركة **CAAT** 2020 – 2024 – بالمليون دج

البند	2020	2021	2022	2023	2024
رأس المال الاجتماعي	20.000	20.000	20.000	25.000	25.000
الاحتياطات	4.647	5.743	7.178	3.336	3.997
النتيجة الصافية	2.798	2.926	1.881	1.253	838
مجموع حقوق الملكية	27.445	28.670	29.059	29.589	29.835
المؤونات المنظمة	5.467	6.168	7.240	7.922	8.983
مجموع الخصوم غير الجارية	6.791	7.631	8.221	9.344	10.446
الديون والحسابات الملحقة	—	—	4.630	35.296	40.696
مجموع الخصوم الجارية	44.260	44.493	53.594	53.582	61.879
إجمالي الخصوم	78.497	80.794	90.874	92.516	102.160

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية لشركة *CAAT* (التقارير السنوية **2020-2024**).

يتبيَّن من الجدول أعلاه ما يلي:

- **تعزيز القاعدة الرأسمالية** :زيادة رأس المال الاجتماعي من **20إلى 25 مليار دج** سنة 2023، أي بزيادة **25%**، وهي خطوة استراتيجية تهدف إلى رفع قدرة الشركة على تحمل المخاطر الكبرى وتطوير ملاءتها المالية.
- **نمو حقوق الملكية** :يُلاحظ تطور موجب لكنه بطيء لحقوق الملكية، حيث انتقلت من **27.45مليار دج** سنة 2020 إلى **29.84مليار دج** سنة 2024 (بنمو إجمالي قدره **8.71%**فقط، أي بمتوسط نمو سنوي قدره **2.11%**)، مما يشير إلى أن معظم الأرباح المحققة يتم استهلاكها أو توجيهها للاحتياطيات الإجبارية.
- **انكماش النتيجة الصافية** :سُجل تراجع متواصل وكبير في النتيجة الصافية من **2.798مليار دج** سنة 2020 إلى **838مليون دج** سنة 2024 (بانخفاض قدره **70.05%**). هذا التراجع الحاد يفسر الضغوط المتزايدة التي واجهتها الشركة، لا سيما ارتفاع كلفة الحوادث وزيادة المخصصات التقنية.
- **السياسة التحوطية** :نمو مهم للمؤونات المنظمة من **5.47إلى 8.98 مليار دج**)بزيادة **64.31%+**)، وهو ما يعكس السياسة الحذرة للشركة في تعزيز احتياطاتها الفنية لمواجهة المخاطر المستقبلية،

ثانياً: تحليل حساب النتائج(Compte de Résultat)

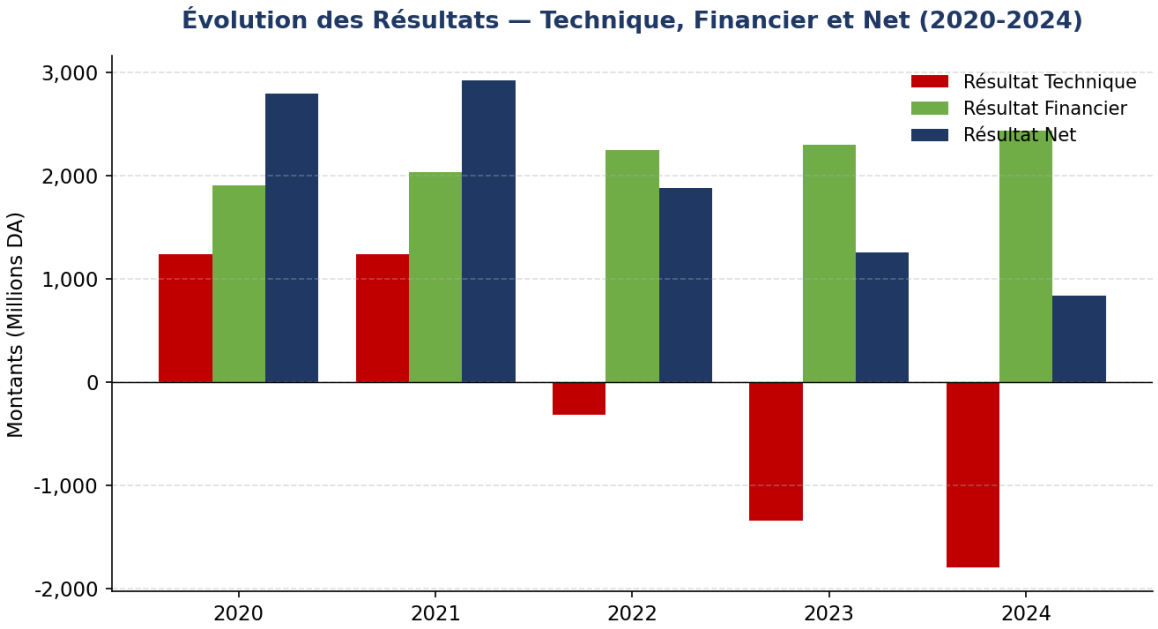
للتعمق في أسباب تراجع النتيجة الصافية، يوضح الجدول التالي تطور أهم بنود الإيرادات والمصاريف للفترة 2020-2024

الجدول رقم (07): حساب نتائج شركة CAAT 2020-2024 – بالمليون دج

البند	2020	2021	2022	2023	2024
الأقساط المُكتسَبة	12.086	11.158	11.444	10.204	10.918
الخدمات (التعويضات)	5.876	5.848	6.005	7.058	8.551
عمولات إعادة التأمين	2.004	2.171	2.606	2.581	2.313
هامش التأمين الصافي	8.214	7.481	8.044	5.727	4.680
النتيجة التقنية العملياتية	1.238	1.238	(317)	(1.342)	(1.795)
النتيجة المالية	1.903	2.036	2.244	2.301	2.439
النتيجة العادية قبل الضريبة	3.141	3.275	1.927	959	643
النتيجة الصافية	2.798	2.926	1.881	1.253	838

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على حساب نتائج CAAT (التقارير السنوية 2020-2024).

الشكل رقم (II - 04): تطور النتيجة التقنية والمالية والصافية لشركة CAAT للفترة 2020-2024



المصدر :من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (07)، باستخدام برنامج Microsoft Excel.

يُمكن استخلاص النقاط التالية من الجدول والشكل أعلاه:

- **هامش التأمين الصافي** تراجع بشكل حاد من 8.214 مليون دج سنة 2020 إلى 4.680 مليون دج سنة 2024 (انخفاض 43.02%).

- **النتيجة التقنية العملياتية** انتقلت من قِيَم موجبة (1.238 مليون سنة 2020–2021) إلى قيم سالبة منذ 2022، لتبلغ خسارة قدرها 1.795 مليون سنة 2024.

- **النتيجة المالية** في تطور متواصل من 1.903 إلى 2.439 مليون دج (+28.17%)، وقد عوَّضت جزئياً الخسائر التقنية.

- **النتيجة الصافية** تراجعت بشكل حاد من 2.798 إلى 838 مليون دج (−70.05%)، مما يطرح تحديات حقيقية للربحية.

المطلب الثاني: تحليل المؤشرات المالية

تتيح المؤشرات المالية إجراء تشخيص دقيق لأداء الشركة. سنُحلِّل في هذا المطلب أهم المؤشرات المُصنَّفة إلى أربع مجموعات: مؤشرات الربحية، الاستغلال الفني، الهيكل المالي، والنمو.

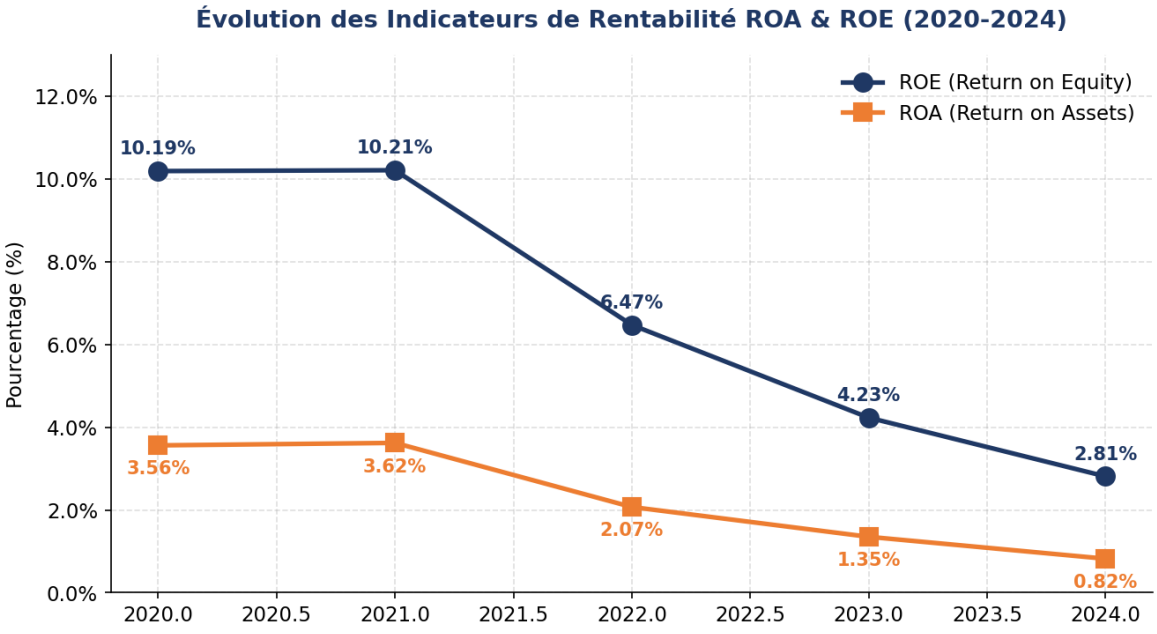
أولاً: مؤشرات الربحية

الجدول رقم (08): مؤشرات الربحية لشركة CAAT 2020-2024

المؤشر	2020	2021	2022	2023	2024
العائد على الأصول (AOR) %	3.56	3.62	2.07	1.35	0.82
العائد على حقوق الملكية (EOR) %	10.19	10.21	6.47	4.23	2.81
هامش الربح الصافي %	11.19	11.70	6.97	4.40	2.79
هامش التأمين / الأقساط المكتسبة %	67.96	67.05	70.29	56.13	42.86

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية لشركة CAAT، باستخدام برنامج Microsoft Excel.

الشكل رقم (II - 05): تطور مؤشرَي العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية



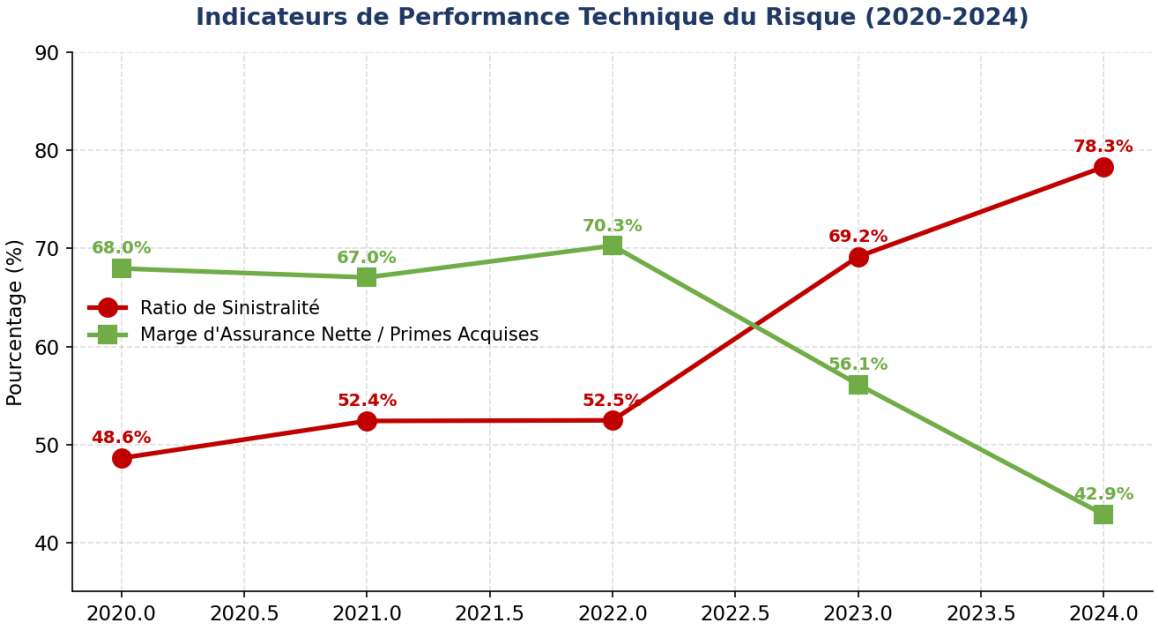
المصدر :من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (08)، باستخدام برنامج Microsoft Excel.

يُلاحَظ من الجدول والشكل أعلاه:

- **تراجع مؤشر ROA** من 3.56% سنة 2020 إلى 0.82% سنة 2024، وهو تراجع حاد يدل على ضعف كفاءة الأصول في توليد الأرباح الصافية
- **تراجع مؤشر ROE** من 10.19% إلى 2.81% خلال نفس الفترة، أي بانخفاض قدره 7.38 نقطة مئوية، ما يطرح إشكالية مردودية رأس المال للمساهم (الدولة) وقدرة الشركة على تعظيم حقوق الملكية
- **تراجع هامش الربح الصافي** من 11.19% إلى 2.79%، أي خسارة 8.40 نقطة مئوية، ما يعكس تآكل الربحية الإجمالية للشركة وضغوط المصاريف على النتائج النهائية.
- **أحد أبرز المؤشرات السلبية** :انخفاض نسبة **هامش التأمين / الأقساط المكتسبة** من 67.96% إلى 42.86%، أي بـ 25.1 نقطة مئوية، ما يشير إلى تدهور هيكلي في النشاط التأميني البحت نتيجة ارتفاع كلفة التعويضات.

- **ثانياً: مؤشرات الاستغلال الفني**

الشكل رقم (II - 06): تطور نسبة الخسارة وهامش التأمين الصافي



المصدر :من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (09)، باستخدام برنامج Microsoft Excel.

تُؤكِّد المؤشرات الفنية أعلاه على وجود مشكلة هيكلية في النشاط التأميني. فقد ارتفعت نسبة الخسارة بـ

الجدول رقم (09): مؤشرات النشاط التأميني لشركة CAAT 2020-2024

المؤشر	2020	2021	2022	2023	2024
نسبة الخسارة (oitaR ssoL) %	48.62	52.41	52.47	69.17	78.32
نسبة المصاريف على الأقساط %	26.0	27.3	28.4	29.7	34.5
النسبة المركَّبة (oitaR denibmoC) %	—	—	—	—	114
مساهمة النتيجة المالية في النتيجة العادية %	60.59	62.17	116.45	239.94	379.32

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية لشركة CAAT والتقرير السنوي 2024.

29.7 نقطة مئوية خلال 5 سنوات لتبلغ 78.32%، وهي نسبة مرتفعة ، كما أن النسبة المركَّبة 114% تعني أن مجموع الخسائر والمصاريف تجاوز الأقساط المُحصَّلة، مما يُفسِّر الخسارة الفنية. تجدر الإشارة

إلى أن الشركة استطاعت الحفاظ على نتيجة صافية موجبة بفضل النتيجة المالية، التي أصبحت تُمثِّل 379.32% من النتيجة العادية سنة 2024.

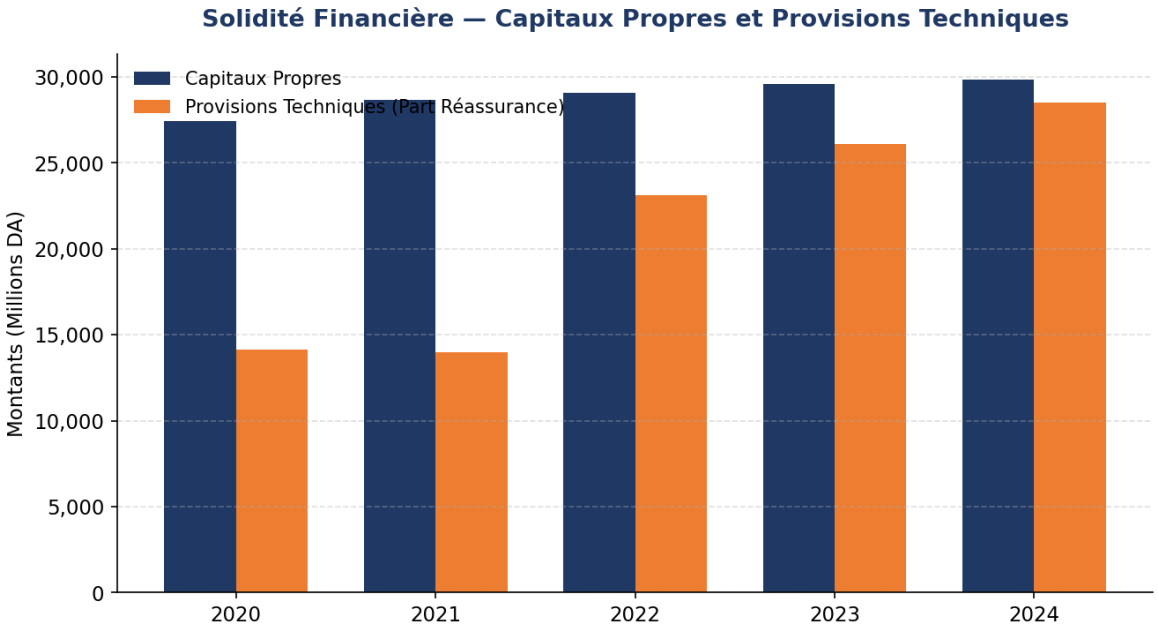
ثالثاً: مؤشرات الهيكل المالي والملاءة

الجدول رقم (10): مؤشرات الهيكل المالي لشركة CAAT 2020-2024

المؤشر	2020	2021	2022	2023	2024
نسبة حقوق الملكية / إجمالي الأصول %	34.96	35.49	31.98	31.98	29.20
معدل الاستقلالية المالية %	55.21	57.52	55.45	53.40	48.21
نسبة المؤونات / الأصول %	6.97	7.63	7.97	8.56	8.79
معدل تغطية الالتزامات الفنية	%100<	%100<	%100<	%100<	%100<

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية لشركة TAAC والتقرير السنوي 2024.

الشكل رقم (II - 07): تطور حقوق الملكية والمؤونات الفنية (2020-2024)



المصدر :من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات القوائم المالية لـCAAT ، باستخدام برنامج.Microsoft Excel

تُظهر مؤشرات الهيكل المالي أن CAAT تتمتع بقاعدة رأسمالية قوية رغم تراجع نسبة حقوق الملكية إلى الأصول من 34.96% إلى 29.20%، وهي نسبة تظل مرتفعة قياساً بالحدود التنظيمية. كما يلاحظ أن المؤونات والاحتياطات في تطور مستمر، وهو ما يدعم الملاءة الكلية للشركة.

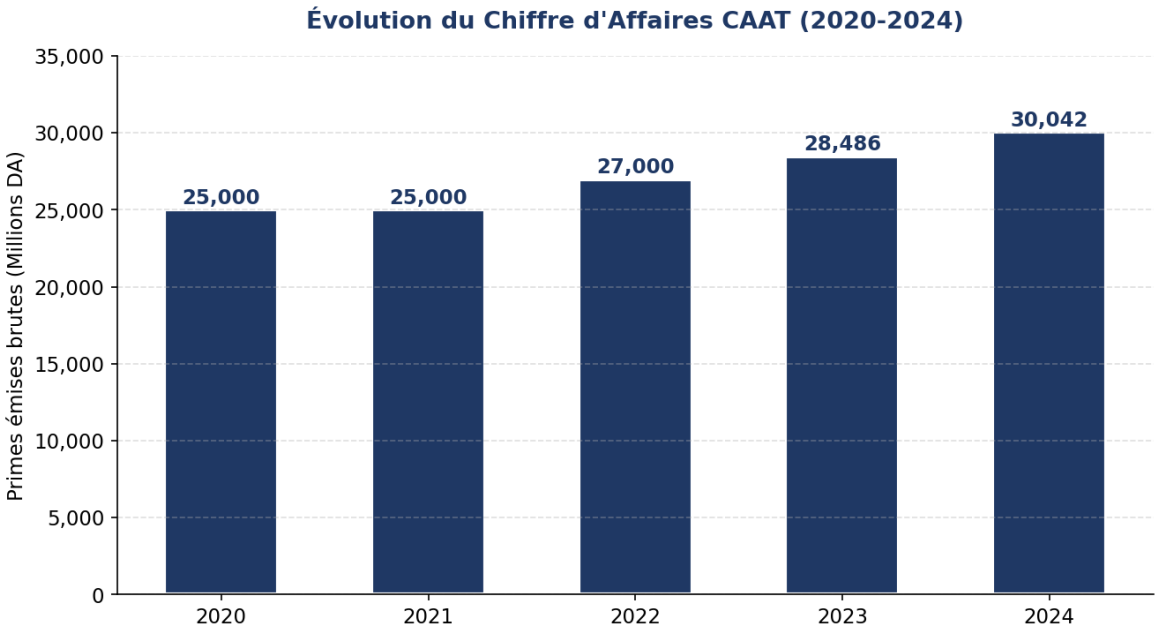
رابعاً: مؤشرات النمو والنشاط

الجدول رقم (11): مؤشرات النمو لشركة CAAT(2020-2024)

MACT	2024	2023	2022	2021	المؤشر
4.70	5.46	5.50	8.00	0.00	نمو رقم الأعمال %
6.81	10.42	1.81	12.48	2.93	نمو إجمالي الأصول %
2.11	0.83	1.82	1.36	4.46	نمو حقوق الملكية %
(26.02)	(33.16)	(33.36)	(35.73)	4.60	نمو النتيجة الصافية %

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية لشركة CAAT. (MACT = معدل نمو سنوي مركب).

الشكل رقم (II - 08): تطور رقم الأعمال (الأقساط المُصدَرة الإجمالية) 2020-2024



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (11)، باستخدام برنامج Microsoft Excel.

- **نمو إيجابي مستمر** في رقم الأعمال (TCAM = 4.70%) وفي الأصول (TCAM = 6.81%).
- **ضعف في نمو حقوق الملكية** (TCAM = 2.11%) وتراجع في النتيجة الصافية (TCAM = -26.02%).

تكشف مؤشرات النمو عن وضعية متناقضة ▪

(2.11%، يعكس انخفاض الأرباح المُعَاد استثمارها ▪ **.تراجع متواصل في النتيجة الصافية** بمعدل سنوي مركَّب قدره −26.02%، وهو مؤشر مقلق.

هذه المعطيات تدل على أن الشركة تنمو على مستوى الإيرادات والحجم، لكنها تعاني من تآكل في الربحية، وهذا ما سيُحلَّل في المطلب الموالي.

المطلب الثالث: تقييم أثر إدارة المخاطر المالية على الأداء المالي للشركة

يهدف هذا المطلب إلى الإجابة عن الإشكالية المركزية للدراسة: هل ساهمت إدارة المخاطر المالية في تحسين الأداء المالي لشركةCAAT ؟ سنحلل ذلك من خلال ربط أساليب إدارة المخاطر بنتائج الأداء المالي.

أولاً: الأثر الإيجابي – مساهمة إدارة المخاطر في الاستقرار

رغم تراجع المؤشرات الفنية، استطاعت الشركة الحفاظ على ربحية إيجابية، وذلك بفضل عدة أساليب لإدارة المخاطر :

- **السياسة الاستثمارية الحَذِرة** :ساهمت في رفع النتيجة المالية من 1.903 مليار سنة 2020 إلى 2.439 مليار سنة 2024 (+28.17%). هذه النتيجة المالية المستقرة عوَّضت 100% من الخسائر الفنية سنة 2024.
- **إعادة التأمين** :ساعدت على التحكم في مخاطر الاكتتاب الكبرى، خاصةً في فرع IARD المُعرَّض لأخطار صناعية.
- **تعزيز رأس المال (+5 مليار دج)** :سمح بالحفاظ على معدلات ملاءة جيدة، رغم تراجع الأرباح.
- **السياسة الحَذِرة في التحفظات (+15 مليار دج)** :تُعدُّ ضمانة لمواجهة الالتزامات المستقبلية، وهي تُكلِّف الشركة على المدى القصير لكنها تُعزِّز استدامتها على المدى البعيد.

ثانياً: الأثر السلبي قصير الأمد لإدارة المخاطر

تجدر الإشارة إلى أن بعض ممارسات إدارة المخاطر أثَّرت سلباً على الأداء المحاسبي قصير الأمد :

- **السياسة الحَذِرة في الإقرار بالتحفظات الفنية** (+15 مليار دج خلال 2022–2024) أدَّت إلى خسائر تقنية تراكمية، وكانت سبباً مباشراً لتراجع النتيجة الصافية بـ 70% [1]
- **ارتفاع تكلفة إعادة التأمين** بسبب ارتفاع تكاليف السوق العالمية لإعادة التأمين، ما أثَّر على الهامش الصافي.

ثالثاً: ربط أساليب إدارة المخاطر بمؤشرات الأداء

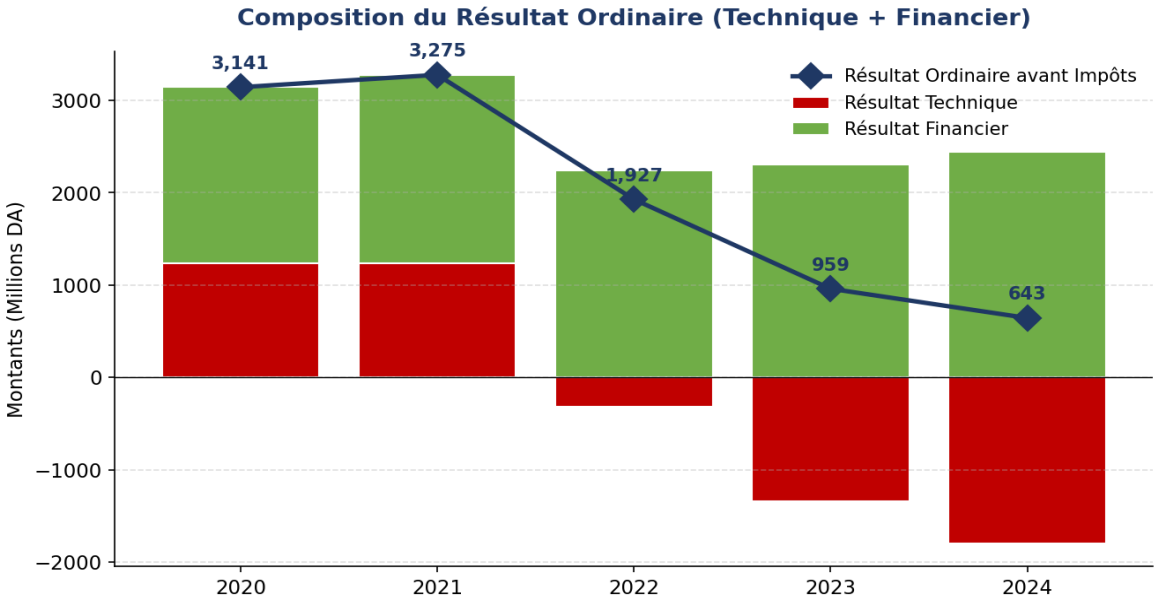
الجدول رقم (12): مصفوفة العلاقة بين أساليب إدارة المخاطر ومؤشرات الأداء

م	أسلوب إدارة الخطر	المؤشر المتأثر	الأثر
01	إعادة التأمين	نسبة الخسارة، الملاءة	إيجابي
02	التحفظات الحَذِرة	النتيجة الصافية	سلبي قصير الأمد / إيجابي طويل الأمد
03	تنويع المحفظة	حصة السوق، رقم الأعمال	إيجابي
04	تحصيل المديونيات	السيولة، AOR	إيجابي
05	السياسة الاستثمارية الحَذِرة	النتيجة المالية، الاستقرار	إيجابي قوي
06	زيادة رأس المال	الملاءة، EOR	إيجابي على الملاءة / سلبي على EOR
07	الرقمنة و MRE	كفاءة العمليات	إيجابي مستقبلي

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على تحليل علاقة المؤشرات بأساليب إدارة المخاطر.

[1] عبد القادر جلاب، *إدارة المخاطر المالية وأثرها على الأداء المالي في شركات التأمين – دراسة تحليلية للمؤسسات التأمينية الجزائرية*، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2023، ص. 84–89.

الشكل رقم (II - 09): تركيبة النتيجة العادية - تأثير النتيجة المالية كصمَّام أمان



المصدر :من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات حساب النتائج لـCAAT ، باستخدام برنامج.Microsoft Excel

يُلاحَظ من الشكل أعلاه أن النتيجة المالية – التي هي ثمرة سياسة إدارة مخاطر السوق – أصبحت تلعب دور الضامن الأساسي للنتيجة العادية الموجبة منذ سنة 2022. فبعد أن كانت النتيجة التقنية والمالية تُساهمان معاً في النتيجة العادية، أصبحت النتيجة المالية وحدها هي التي تَدْعَم الشركة منذ 2022، إذ تجاوزت 100% من النتيجة العادية وبلغت 379.32% منها سنة 2024. هذا يعني عملياً أن سياسة إدارة المخاطر المالية في جانبها الاستثماري كانت هي السبب المباشر في الحفاظ على ربحية الشركة.

رابعاً: الخلاصة والاستنتاج

بناءً على التحليل السابق، يمكن التوصل إلى أن إدارة المخاطر المالية داخل شركة CAATلا تُعد مجرد وظيفة تقنية داخلية، بل تمثل عنصرًا استراتيجيًا حاسمًا في توجيه الأداء المالي وضبط التوازن بين الربحية والملاءة. وعليه، يمكن تفكيك الفرضية إلى ثلاث نتائج رئيسية مترابطة:

- **أولاً: تأكيد الشق الأول من الفرضية**

يتبين أن إدارة المخاطر المالية ساهمت بشكل واضح في الحفاظ على استقرار الشركة رغم تراجع بعض المؤشرات الفنية. فقد لعبت السياسة الاستثمارية الحذرة، إلى جانب إعادة التأمين والتحفظات الفنية، دورًا محوريًا في تعويض الخسائر التقنية. حيث مكنت هذه الأدوات الشركة من تحقيق نتيجة مالية إيجابية ومستقرة، وهو ما يعكس قدرة نظام إدارة المخاطر على امتصاص الصدمات المالية وتقليل تقلبات النتائج.

- **ثانياً: تنسيب الشق الثاني من الفرضية**

يتضح أن إدارة المخاطر المالية، رغم أهميتها، لا يمكن أن تُحقق تحسينًا شاملًا للأداء المالي بمفردها، إذ تبقى مرتبطة ارتباطًا وثيقًا بفعالية إدارة المخاطر التقنية .(underwriting risk) فضعف التسعير، وارتفاع المخاطر في بعض الفروع، وتفاوت جودة الاكتتاب، كلها عوامل تحدّ من أثر إدارة المخاطر المالية. وعليه، فإن تحسين الأداء المالي يتطلب مقاربة شمولية تجمع بين:

- تحسين سياسة الاكتتاب واختيار الأخطار
- رفع كفاءة التحصيل
- التحكم في التكاليف الفنية
- وتعزيز الرقابة الداخلية

- **ثالثاً: تأكيد الشق الثالث من الفرضية**

تُظهر النتائج أن السياسات الحذرة (زيادة التحفظات الفنية، توسيع إعادة التأمين، رفع رأس المال) تُحدث ضغطًا على النتائج المحاسبية على المدى القصير، لكنها في المقابل تعزز الاستقرار المالي والملاءة على المدى الطويل. وهذا يعكس منطق إدارة المخاطر الحديثة التي تُفضل "الأمان المالي

المستدام" على حساب "الربح الآني"، وهو ما يتماشى مع مبادئ الحوكمة وإدارة المخاطر المؤسسية (ERM).

وبناءً على ذلك، يمكن القول إن تجربة CAAT تُجسد تحولًا من منطق الربحية التقليدية إلى منطق الإدارة الحذرة للمخاطر، حيث أصبح الهدف الأساسي هو الحفاظ على الاستمرارية المالية في بيئة تتسم بتزايد عدم اليقين.

الخاتمة

و في الختام يمكن القول بأن هذه الدراسة تهدف إلى تحليل دور إدارة المخاطر المالية في تحسين الأداء المالي لشركات التأمين، من خلال دراسة حالة شركة CAATخلال الفترة 2020–2024. وقد سمح تحليل القوائم المالية والتقارير السنوية، إلى جانب دراسة السياسات الداخلية لإدارة المخاطر، باستخلاص مجموعة من النتائج العلمية التي تعكس واقع العلاقة بين المخاطر والأداء المالي.

أولاً: النتائج التطبيقية

- تُعد CAAT من المؤسسات الرائدة في سوق التأمين الجزائري، بحصة سوقية تقارب 20%، ونشاط واسع يغطي مختلف فروع تأمينات الأضرار، مع هيمنة واضحة في فرع الأخطار الصناعية.
- تواجه الشركة منظومة معقدة من المخاطر تشمل: المخاطر الفنية (الاكتتاب)، مخاطر الائتمان، مخاطر السيولة، إضافة إلى المخاطر التشغيلية والمناخية الناشئة.
- تعتمد الشركة على إطار متكامل لإدارة المخاطر يجمع بين:
  - إعادة التأمين كأداة لنقل المخاطر
  - التحفظات الفنية كآلية احترازية
  - تنويع المحفظة التأمينية لتقليل التركز
  - التحصيل الصارم للمديونيات
  - السياسة الاستثمارية المحافظة
  - وتعزيز رأس المال والرقمنة

- أظهرت المؤشرات المالية تراجعًا ملحوظًا في بعض نسب الربحية ROE) و (ROAخلال الفترة المدروسة، وهو ما يعكس ضغطًا على الأداء التشغيلي، رغم الحفاظ على نتيجة مالية إيجابية.

- لعبت النتيجة المالية دورًا حاسمًا في دعم ربحية الشركة، مما يدل على أن الاستثمارات تشكل عنصر توازن مهم في مواجهة تذبذب النشاط التأميني.

- ساهمت السياسة الحذرة في رفع التحفظات الفنية في تقوية الملاءة المالية، لكنها في المقابل أثرت سلبًا على النتائج قصيرة الأجل، وهو ما يبرز طبيعة المفاضلة بين الربحية والاستقرار.

ثانياً: التوصيات (موسّعة)

- ضرورة تطوير إدارة المخاطر التقنية عبر تحسين نماذج التسعير، خاصة في فروع السيارات وكبار الحسابات، وتقليل الخسائر الفنية.

- تعزيز سياسات التحصيل للحد من ارتفاع المديونية، لما لها من أثر مباشر على السيولة والقدرة على الوفاء بالالتزامات.

- الانتقال التدريجي نحو تطبيق شامل لمنظومة إدارة المخاطر المؤسسية (ERM) لضمان التكامل بين المخاطر المالية والفنية والتشغيلية.

- تطوير منتجات تأمينية جديدة خاصة بالمخاطر المناخية(Cat–Nat) ، نظرًا لتزايد التغيرات البيئية وضعف نسبة التغطية في السوق الجزائري.

- تسريع التحول الرقمي واعتماد تقنيات الذكاء الاصطناعي في تقييم الأخطار، اكتشاف الاحتيال، وتحسين سرعة اتخاذ القرار.

- تحسين إدارة المحفظة الاستثمارية عبر تنويع أوسع مع الحفاظ على التوازن بين العائد والمخاطر، دون الإخلال بدرجة الأمان المالي.

ثالثاً: آفاق البحث

- إجراء دراسات مقارنة بين شركات التأمين الجزائرية لقياس مدى نضج أنظمة إدارة المخاطر.
- تحليل أثر تطبيق معايير الملاءة المالية (Solvency II) على القطاع التأميني في الجزائر.
- دراسة دور الذكاء الاصطناعي في تطوير نماذج تسعير الأخطار وإدارة الاحتيال.
- البحث في إدارة مخاطر الكوارث الطبيعية في ظل التغيرات المناخية المتسارعة.

خاتمة عامة

في النهاية، تؤكد هذه الدراسة أن إدارة المخاطر المالية تمثل حجر الزاوية في استدامة شركات التأمين، لكنها لا يمكن أن تحقق أهدافها بمعزل عن جودة النشاط الفني الأساسي. وتظهر تجربة CAAT أن تحقيق التوازن بين الربحية قصيرة الأجل والملاءة طويلة الأجل يتطلب منظومة متكاملة لإدارة المخاطر تقوم على الحوكمة، التحليل الاستباقي، والمرونة الاستراتيجية، وهو ما يعكس التحول نحو نموذج تأميني أكثر حذرًا واستدامة في البيئة الاقتصادية الحديثة.

قائمة المراجع

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

1 – الكتب:

- بريغهام، أوجين ف، وإيرهاردت، ميشيل *الإدارة المالية: النظرية والتطبيق العملي* .(ترجمة: سرور علي إبراهيم) .الرياض، دار المريخ للنشر 2010
- دادي عدون، ناصر *التحليل المالي وتقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية* .الجزائر: دار المحمدية العامة، 2000.
- الراوي، خالد وهيب (*إدارة المخاطر المالية*) .الطبعة الثانية .(عمان، الأردن: دار المسيرة للنشر والتوزيع2010
- عقل، محمد، *الإدارة المالية المتقدمة*، الإسكندرية، الدار الجامعية 2010.
- عقل، مفلح (*مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي*) .الطبعة الأولى عمان ، مكتبة المجتمع العربي، 2010.
- لطرش، الطاهر .*تقنيات البنوك* .الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، 2005.
- مطر، محمد، ، *الإدارة المالية: النظرية والتطبيق* .عمان، الأردن: دار وائل للنشر،2012.

2– الرسائل والمذكرات الجامعية:

- بضياف، عبد الباقي، *تأثير المخاطر المالية على الأداء المالي للمؤسسة: دراسة قياسية على السوق المالي السعودي 2005–2012*، مذكرة ماجستير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر 2012.
- بن بتيش، بلال، *إدارة المخاطر ومساهمتها في تفعيل أداء شركات التأمين الجزائرية – دراسة حالة شركة CAAT* مذكرة ماستر، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، الجزائر، (بدون سنة).

- بن عودة، عمر *إدارة المخاطر في شركات التأمين – دراسة تحليلية للمخاطر المالية والتشغيلية في المؤسسات التأمينية الجزائرية* مذكرة ماستر جامعة سطيف 1 فرحات عباس، الجزائر 2021.
- بوقرة، سليم ، *أثر إدارة المخاطر وإعادة التأمين على الملاءة المالية لشركات التأمين – دراسة حالة المؤسسات التأمينية الجزائرية*، مذكرة ماستر، جامعة الجزائر 3، الجزائر. 2022.
- جالب، عبد القادر إدارة المخاطر *المالية وأثرها على الأداء المالي في شركات التأمين* .مذكرة ماستر، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر 2022.
- عشي، عادل (*تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية*) .رسالة ماجستير، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة الوادي، الجزائر 2010.
- معطالله، مبروكة، *تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة شركة البناء للجنوب والجنوب الكبير*، رسالة ماجستير جامعة ورقلة، الجزائر، 2021.
- معصوم، عبد الناصر، *إدارة المخاطر المالية في مؤسسات التأمين – دراسة حالة الشركة الجزائرية للتأمينات*) .*(CAAT)* مذكرة ماستر، جامعة عبد الحفيظ بوالصوف ميلة، الجزائر. 2020 .

3-المقالات والمجلات العلمية:

- بوطالبي، هشام.. "الأداء المالي وطرق تقييمه ."مداخلة في ندوة علمية، 2020
- جميل، سنان زهير محمد، وسعيد، سوسن أحمد. "تقييم أداء المصارف التجارية باستخدام نسب السيولة والربحية بالتطبيق على مصرف الموصل للتنمية والاستثمار ."*مجلة تنمية الرافدين*. 2007.

- قريشي، محمد جموعي، تقييم أداء المؤسسات المصرفية دراسة حالة مجموعة من البنوك الجزائرية ."*مجلة الباحث*، جامعة ورقلة. 2004.

4- التقارير المهنية والرسمية:

- الشركة الجزائرية للتأمينات .(2024) .(CAAT) *التقرير السنوي لشركة CAAT لسنة 2024* .

ثانياً: المراجع الأجنبية (References & Bibliographie)

1. Books & Academic Articles:

- Fama, E. F., & French, K. R. Common Risk Factors in the Returns on Stocks and Bonds. Journal of Financial Economics ،1993.
- Markowitz, H. M. Portfolio Selection. Journal of Finance, 1952.
- McNeil, A. J., Frey, R., & Embrechts, P. Quantitative Risk Management: Concepts, Techniques and Tools. Princeton University Press. 2000.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. American Economic Review, 1958.
- Ostring, P. Risk Management in a Project Environment. 2003.
- Ross et al. DuPont Analysis Framework. 2022.
- Stewart, G. B. The Quest for Value. Harper Business. 1991.
- Zhou, X. Economic Uncertainty and Risk Modeling in Banking. Journal of Financial Stability. 2023.

2. Reports & Guidelines:

- Conseil National des Assurances (CNA). (2025). "*La CAAT enregistre un bénéfice net de près de 838 millions DA en 2024*".

قائمة الملاحق

CAAT

Compagnie Algérienne des Assurances

ÉTATS FINANCIERS

Bilan & Compte de Résultats

Exercices 2020 — 2021 — 2022 — 2023 — 2024

SOURCES DES DONNÉES
• Rapport Annuel CAAT 2021 (Bilan & Compte de Résultats — exercices 2021 et 2020)
• Rapport Annuel CAAT 2022 (Bilan & Compte de Résultats — exercices 2022 et 2021)
• Rapport Annuel CAAT 2024 (Bilan & Compte de Résultats — exercices 2024 et 2023)

CONTENU DU CLASSEUR
Feuille 1 : Couverture (présentation et sources)
Feuille 2 : Bilan ACTIF (2020-2024) — Montants nets en DA
Feuille 3 : Bilan PASSIF (2020-2024) — Montants nets en DA
Feuille 4 : Compte de Résultats (2020-2024) — Opérations nettes en DA
Feuille 5 : Synthèse & Indicateurs Clés (évolution 2020-2024)

NOTES IMPORTANTES
• Toutes les valeurs sont exprimées en DINARS ALGÉRIENS (DA), sauf mention contraire.

CAAT

Compagnie Algérienne des Assurances

ÉTATS FINANCIERS

Bilan & Compte de Résultats

Exercices 2021 — 2022 — 2023 — 2024

SOURCES DES DONNÉES
• Rapport Annuel CAAT 2024 (Bilan & Compte de Résultats — exercices 2024 et 2023)
• Rapport Annuel CAAT 2022 (Bilan & Compte de Résultats — exercices 2022 et 2021)
CONTENU DU CLASSEUR
Feuille 1 : Couverture (présentation et sources)
Feuille 2 : Bilan ACTIF (2021-2024) — Montants nets en DA
Feuille 3 : Bilan PASSIF (2021-2024) — Montants nets en DA
Feuille 4 : Compte de Résultats (2021-2024) — Opérations nettes en DA
Feuille 5 : Synthèse & Indicateurs Clés (évolution 2021-2024)
NOTES IMPORTANTES
• Toutes les valeurs sont exprimées en DINARS ALGÉRIENS (DA), sauf mention contraire.
• Les négatifs sont affichés entre parenthèses, ex. (1 234,00).
• Les zéros sont affichés sous forme de tiret « - » pour faciliter la lecture.
• Les évolutions sont calculées dynamiquement par formules Excel.

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

République Algérienne Démocratique Et Populaire

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Ministère De L'Enseignement Supérieur Et De la recherche Scientifique

جامعة غرداية

Université de Ghardaïa

كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم المالية والمحاسبة

Faculté des sciences Economiques, Commerciales et sciences de Gestion

Département Sciences financier et comptabilite

غرداية يوم: 2026/07/08

شهادة تصحيح مذكرة

(ماستر)

يشهد الأستاذ : قراش عمر بصفته عضو لجنة مناقشة (الصفة في الجنة) : مشرفا

بأن الطالب:

الإسم واللقب (طالب 01): بن أوذينة شاكر رقم التسجيل: .....

المستوى الدراسي : ثانية ماستر التخصص: مالية

تاريخ المناقشة: 01 جوان 2026

عنوان المذكرة: دور ادارة المخاطر المالية في تحسين الأداء المالي لشركات التامين

دراسة حالة شركة التامين CAAT مابين سنة 2020-2024

يشهد بأن أن الطالب (الطلبة): المذكورين أعلاه قد إلتزم (ا) : بجميع الملاحظات وقام (ا) برفع التحفظات المقدمة له (ما) من طرف لجنة المناقشة وأن المذكرة قابلة للإيداع النهائي على هذا النحو.

رئيس القسم

قسم العلوم المالية و المحاسبة

إمضاء الأستاذ المكلف بمتابعة التصحيح

كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، القطب الجامعي رقم 01 ،جامعة غرداية، المنطقة العلمية، ص ب 455 غرداية، 47000، الجزائر

الهاتف /الفاكس : 21 81 25 29 (0) 213+ / 09 81 25 29 (0) 213+ الموقع الإلكتروني للكلية : https://fsecg.univ-ghardaia.dz

ايميل الكلية fsecg@univ-ghardaia.dz ايمايل قسم العلوم الاقتصادية: s.eco@univ-ghardaia.edu.dz

CamScanner