



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة غرداية

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

تأثير الهندسة المالية على أداء المؤسسة

المالية في الجزائر

دراسة حالة - الشركة الدولية للتأمين وإعادة التأمين-CIAR

- فرع زلفانة - غرداية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الليسانس أكاديمي

في مسار: علوم اقتصادية تخصص: مالية وبنوك

تحت إشراف:

أ/ عمر حميدات

إعداد الطالبات:

- بورايو فاتن

- بن خليفة حدة

السنة الجامعية: (2013-2014م)



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة غرداية

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

تأثير الهندسة المالية على أداء المؤسسة

المالية في الجزائر

دراسة حالة - الشركة الدولية للتأمين وإعادة التأمين-CIAR

- فرع زلفانة - غرداية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الليسانس أكاديمي

في مسار: علوم اقتصادية تخصص: مالية وبنوك

تحت إشراف:

أ/ عمر حميدات

إعداد الطالبات:

- بورايو فاتن
- بن خليفة حدة

السنة الجامعية: (2013-2014م)



شكر و تقدير

الحمد لله الذي هدانا لهذا وما كنا لنهتدي لولا أن هدانا الله وصلي
اللهم على سيدنا محمد على أزكى الصلاة والتسليم.
فلمن الحمد والمنة سبحانه وتعالى أولاً وأخيراً على نعمة التوفيق وسداد
الخطى في الطريق، فله التحامير كلها
عذرة الخلو والخصي.
ثم الشكر الجزيل لمن قدم العون بأسلوب أو بأخر إلى كل من
ساعدنا من قريب أو بعيد وخص بالزكر:
الأستاذ المشرف: حميد (م) عمر الذي لم يبخل بالمعلومات
والنصائح والتوجيهات.
إلى كل من سار يد العون والمساعدة: عمال وإداري الشركة الرومية
للتأمين وإعادة التأمين وخاصة المدير (ولاد العير على سخائها في
تقديم المعلوات والوثائق).
وكل من سار يد العون في تنسيق هذا العمل.
نشكر كل الأساتذة الذين علمونا العلم المفيد والعمل الصالح
وترعرعنا على أديبهم.
جزاهم الله عنا ألف ألف خير

إهداء...

أله جوهر تي الغالية التي تزين حياتي
"أبي الغالية"

أله رمز النبل والعطاء
"أبي الحنون"

أله نصف حياتي
"خطيبي اسماعيل"

أدعو الله أن يجازيهم خير الجزاء وأن يردهم في ميزان حسناتهم

أله شركائي في الحياة أخي وأخواتي الأعزاء كل واحد باسمه

أله كل أقاربي خاصة أخوالي وخالاتي

أله رفيقة دربي "بن خليفة حرة"

وأله كل الصديقين: سهام، أحلام، فاطمة، أحلام

أله كل زملائي في الدراسة

أله كل من يذكره قلبي ونسيم قلبي

فاتن...



إهداء...

أهري جهري هذرا:

من عملا على تربيقي فأحسنا، من ساعدايني في تعلبي فأبدرا عارا، من سهر
على راحتي فأسعدا من أشررا، من أطرير (النجم) فأصلا.

إرا نور عيني البقي صنعن طريقي، إرا مصرر حناني دعاء، أفرأجي وأخرأيني، إرا
من أعطيني دون حساب وعلمتني كل اللآداب

إرا أغلى من في الوجود أبي العزيزة

إرا من باع راحة شبابه ليشر لي الطربون، وأشعل سنين عمره ليضي لي
الطربون، أليس أبي الغالي حفظني الله در جان.

إرا بسمة نوادي دعاء حباتي، إرا خواني وأخواني

"حمر، ياسين، زكريا، سعيرة، صليحة، فتيحة وأولادها، ياسين وإسلام وفارس".

إرا من راعوني عجبتم دشار كو بني غاجي وأفرأجي

عائلي الكبيرة أعماي وأخواني

إرا خالاتي حبيباني، لكل أبنائهم وبناتهم، إرا الأهل والأقارب

إرا من صنعوا معي أعمل ألتزكر يان، إرا كل الأحباب والأهلان

إرا كل صديقاني من الأبترايني، إرا الجامعة

إرا من عشق معي أصعب اللحظات وشهرت معي كل

مفاسرايني صديقاني "كنزة، أحلام، كريمة، أسماء، فاتي".

إرا كل من ساهم من تريب أذ بعبر في إنارة عقلي بالعلم النافع.

إرا كل من رسم فلي ولم تسعه در فتي.

حدا...

ملخص الدراسة:

نعالج في هذه الدراسة موضوع تأثير الهندسة المالية على أداء المؤسسة المالية ، حيث قمنا بطرح الإشكالية والمتمثلة في:

ما هو تأثير الهندسة المالية على أداء المؤسسة المالية في الجزائر؟ و يهدف هذا البحث إلى التعرف على مختلف المنتجات والأدوات المالية المبتكرة من قبل الهندسة المالية و ومدى تطبيقها بالمؤسسة، و للإجابة على هذه الإشكالية و تحقيق أهدافها قمنا بإتباع المنهج الوصفي التحليلي في الجانب النظري و دراسة حالة في الجانب التطبيقي عن طريق المقابلات الشخصية و الملاحظة و تحليل الوثائق بالإضافة الى جمع البيانات من المؤسسة للمساهمة في التحليل السليم للخدمات المالية.

وقد خلصت الدراسة إلى أن شركة التأمين الدولية و إعادة التأمين تعمل جاهدة على تحسين وتقديم منتجات وخدمات مالية تتماشى مع رغبات المتعاملين، ولكن رغم هذه الجهود لا يمكنها تحقيق جل أهدافها مما انعكس على وضعيتها واثراً سلباً على أداءها.

الكلمات المفتاحية: مؤسسات مالية، هندسة مالية، منتجات مالية، خدمات مالية، تأمين، مشتقات مالية، إدارة المخاطر.

Résumé de l'étude:

Dans cette étude, nous abordons le sujet de l'effet de l'ingénierie financière sur la performance de l'institution financière, où nous avons proposé la problématique suivante:

Quel est l'effet de l'ingénierie financière sur la performance de l'institution financière en Algérie? Et le but de cette recherche est d'identifier les différents produits et instruments financiers novateurs par l'ingénierie financière et l'étendue de son application a l'institution, et pour répondre à cette problématique et atteindre nos objectifs nous avons suivre la méthode d'analyse descriptive dans la partie théorique et une étude de cas dans le côté pratique, par moyen d'entrevues personnelles et de l'observation et L'analyse des documents, ainsi que la collecte de données de l'entreprise pour contribuer à l'analyse appropriée pour les services financiers.

L'étude a conclu que la compagnie d'assurance et la réassurance internationale travaille dur pour améliorer et fournir des produits et services financiers en conformité avec les souhaits du client, mais en dépit de ces efforts ne peuvent pas atteindre la plupart de ses objectifs qui se reflète dans son statut et avoir un impact négatif sur leur rendement.

Les Mots clés: les institutions financières, l'ingénierie financière, les produits financiers, les services financiers, l'assurance, les produits financiers dérivés, la gestion des risques

فهرس المحتويات

فهرس الموضوعات

الشكر والتقدير

الاهداء

ملخص الدراسة

فهرس المحتويات

- I.....: فهرس الموضوعات
- IV..... : فهرس الجداول
- V.....: فهرس الأشكال
- VI.....: فهرس الملاحق

مقدمة :

- أ- توطئة:..... أ
- ب- الإشكالية:..... أ
- ج- الفرضيات:..... أ
- د- مبررات اختيار الموضوع:..... ب
- هـ- أهداف الدراسة و أهميتها:..... ب
- و- حدود الدراسة:..... ج
- ز- منهج البحث والأدوات المستخدمة:..... ج
- ح- مرجعية الدراسة :..... ج
- ط- هيكل البحث:..... ج

4	الفصل الأول: الأدبيات النظرية
6	تمهيد:
7	المبحث الأول: الأدبيات النظرية
7	المطلب الأول: الهندسة المالية
10	المطلب الأول: المؤسسات المالية
14	المطلب الثالث: دور الهندسة المالية في المؤسسات المالية
19	المبحث الثاني: الأدبيات التطبيقية
19	المطلب الأول: الدراسات الجزائرية
22	المطلب الثاني: الدراسات العربية
26	الفصل الثاني: الدراسة الميدانية
27	تمهيد:
28	المبحث الأول: الطريقة والأدوات
28	المطلب الأول: مجتمع وعينة الدراسة
31	المطلب الثاني: متغيرات الدراسة
32	المطلب الثالث: الأساليب والأدوات المستخدمة في الدراسة
34	المبحث الثاني: عرض النتائج ومناقشتها
34	المطلب الأول: عرض النتائج
47	المطلب الثاني: مناقشة النتائج
48	خلاصة الفصل الثاني:
49	الخاتمة
50	النتائج:

51	تفسير النتائج وفقا للفرضيات:
52	الاقتراحات:
52	أفاق الدراسة:
53	قائمة المراجع
57	الملاحق

فهرس الجداول

- الجدول رقم 1 : تأمين السيارات 34
- الجدول رقم 2 : يوضح المتوسط الحسابي ونسبة التغير لتأمين السيارات خلال 4 سنوات 35
- الجدول رقم 3: تأمين الحريق..... 36
- الجدول رقم 4 : يوضح المتوسط الحسابي ونسبة التغير لتأمين الحريق خلال 4 سنوات 36
- الجدول رقم 5: تأمين الأضرار الأخرى..... 38
- الجدول رقم 6: يوضح المتوسط الحسابي ونسبة التغير لتأمين الأضرار الأخرى خلال 4 سنوات 38
- الجدول رقم 7 : تأمين المسؤولية المدنية..... 40
- الجدول رقم 8 : يوضح المتوسط الحسابي ونسبة التغير لتأمين المسؤولية المدنية خلال 4 سنوات 40
- الجدول رقم 9 : تأمين الكوارث الطبيعية..... 42
- الجدول رقم 10 : يوضح المتوسط الحسابي ونسبة التغير لتأمين الكوارث الطبيعية خلال 4 سنوات 42
- الجدول رقم 11 : تأمين نقل البضائع 44
- الجدول رقم 12 : يوضح المتوسط الحسابي ونسبة التغير لتأمين نقل البضائع خلال 4 سنوات 44
- الجدول رقم 13 : مداخيل ونفقات المؤسسة 46

فهرس الأشكال:

- الشكل رقم 1 : الهيكل التنظيمي للشركة: 29
- الشكل رقم 2 : نسبة تطور تأمين السيارات خلال 4 سنوات..... 35
- الشكل رقم 3 : نسبة تطور تأمين الحريق خلال 4 سنوات 37
- الشكل رقم 4 : : نسبة تطور تأمين الأضرار الأخرى خلال 4 سنوات 39
- الشكل رقم 5: نسبة تطور تأمين المسؤولية المدنية خلال 4 سنوات..... 41
- الشكل رقم 6: نسبة تطور تأمين الكوارث الطبيعية خلال 4 سنوات 43
- الشكل رقم 7: يوضح نسبة تطور تأمين نقل البضائع خلال 4 سنوات 45
- الشكل رقم 8: مداخيل ونفقات المؤسسة..... 46

فهرس الملاحق:

الملحق رقم 1: التأمين على السيارات 58

الملحق رقم 2: التأمين على الأضرار الأخرى 60

مقدمة

أ- توطئة:

شهد العالم في العقود الأخيرة مجموعة من التغيرات الجذرية على المستويين الاقتصادي والمالي، وكان لهذه التطورات وانعكاساتها الواضحة على مستوى القطاع المالي والمصرفي، وظهر ذلك جلياً من خلال النمو الكبير الذي مس البنوك والمؤسسات المالية، الأمر الذي تطلب منها أن تعمل على تحسين مستوى الخدمات التي توفرها لعملائها ودعمها بمختلف الأساليب والتكنولوجيات الحديثة.

من جهة ثانية، فإن توسع أنشطة وخدمات المؤسسات المالية، أدى إلى اتساع دائرة المخاطرة وارتفاع تكاليفها، ودفع تلك المؤسسات إلى البحث عن أدوات ومنتجات مالية مبتكرة لإدارة تلك المخاطر، تتيح لها تحقيق دخول وعوائد تمكنها من البقاء والاستمرارية ومواجهة المنافسة القوية في سوق مفتوحة ومعولمة. فظهرت في الأسواق المالية أدوات مالية جديدة ومتنوعة، وفرت للمتعاملين الماليين وغير الماليين مجالات استثمار مستحدثة وأساليب مبتكرة للتحوط من المخاطر المتعددة.

ومن هنا تبرز أهمية الهندسة المالية كأداة مناسبة لإيجاد منتجات وأدوات مالية مبتكرة و تقديم مساعدات فعالة لتحقيق الأهداف الاستراتيجية التي تخطط لها المؤسسات المالية.

ب- الإشكالية:

على ضوء ما سبق تتضح معالم إشكالية الدراسة والتي يمكن طرحها على النحو التالي :

ما مدى تأثير الهندسة المالية على أداء المؤسسة المالية الجزائرية ؟

تقودنا هذه الإشكالية الرئيسية إلى طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- هل تحقق المنتجات المالية التي تعتمد عليها المؤسسة المالية الكفاءة الاقتصادية العالية؟
- هل الخدمات المالية المتوفرة لدى الشركة الدولية للتأمين و إعادة التأمين تؤثر سلباً أم إيجاباً على أداءها؟
- هل تستخدم المؤسسات المالية تطبيقات الهندسة المالية بالمستوى المطلوب؟

ج- الفرضيات:

- تعتبر الهندسة المالية تطوير و ابتكار لمنتجات مالية جديدة و تقديم خدمات و حلول مبدعة للمشكلات التي تواجه المؤسسات المالية.

- من أهم المزايا التي تكتسبها المؤسسات المالية زيادة قدرتها التنافسية من خلال الاحتياجات المتزايدة لطالبي التمويل.

- تتوفر الهندسة المالية على عديد النماذج والمنتجات المالية المبتكرة المطبقة أو القابلة للتطبيق بالمؤسسات المالية.

د- مبررات اختيار الموضوع:

تم اختيار الموضوع بناءً على مجموعة من الاعتبارات الموضوعية والذاتية، يمكن تلخيصها كما يلي:

- حداثة الموضوع وقلة الدراسات التي تناولته، فحسب -وجهة نظر الطالبتين- فإن الموضوع لم ينل القدر الكافي من البحث والدراسة.

- ارتباط موضوع الهندسة المالية بتخصص الطالبتين (مالية و بنوك).

- تمحور الميولات البحثية للطالبتين حول المواضيع المتعلقة بالهندسة المالية.

هـ- أهداف الدراسة و أهميتها:

تهدف هذه الدراسة إلى مجموعة من الأهداف من بينها :

- التعرف على الهندسة المالية والأسس التي تقوم عليها، ومحاولة الإلمام بمختلف الجوانب المالية والاقتصادية المرتبطة بمنتجات الهندسة المالية؛

- معرفة مدى تأثير الهندسة المالية على أداء المؤسسة المالية؛

- إبراز الدور الذي تلعبه الهندسة المالية في تطوير الأدوات المالية على مستوى المؤسسات المالية.

تكمن أهمية الدراسة في كونها تتناول موضوعاً أساسياً وهو الهندسة المالية، التي أصبح بقاء وتطور المؤسسات المالية مرهوناً بها بشكل كبير، علماً أن هذه المؤسسات تمثل الشريان الأساسي الذي يزود الاقتصاد والمجتمع بالتمويل المطلوب. هذا من جهة، ومن جهة أخرى فإن المتابع للأحداث والأزمات التي يشهدها الاقتصاد العالمي يستنتج أن هذا الأخير أصبح في أمس الحاجة إلى منتجات، بدائل وحلول مالية جديدة تتشله من الطوفان المالي الذي وقع فيه وهذا ما توفره الهندسة المالية.

و- حدود الدراسة:

تمت هذه الدراسة بالشركة الدولية للتأمين و إعادة التأمين **CIAR** بزلفانة من خلال التركيز على المنتجات والخدمات المالية التي تقدمها. أما عن الحدود الزمانية فكانت بداية الدراسة الحالية في المؤسسة خلال شهر مارس 2014.

ز- منهج البحث والأدوات المستخدمة :

من أجل معالجة موضوع بحثنا استخدمنا المنهج الوصفي بغية الإلمام والإحاطة بالجانب النظري، أما الجانب التطبيقي فقد اتبعنا فيه المنهج التحليلي استنادا على دراسة حالة ، حيث قمنا بإسقاط الجانب النظري على الجانب التطبيقي.

و استعنا بالملاحظة و المقابلة بغية جمع معطيات الدراسة من أجل معرفة النتائج ومناقشتها لإثبات او نفي الفرضيات.

ح- مرجعية الدراسة :

المراجع المستخدمة في الدراسة متنوعة متمثلة في (الكتب، مذكرات، ملتقيات).

ط- هيكل البحث:

لقد تم تقسيم هذه الدراسة الى فصلين كما يلي:

يتناول الفصل الأول الأدبيات النظرية والتطبيقية المتعلقة بالمفاهيم الأساسية حول المؤسسات المالية والهندسة المالية وذلك من خلال تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين خصص المبحث الأول للأدبيات النظرية والتي تتمحور حول المؤسسات المالية و دور الهندسة المالية فيها، أما المبحث الثاني خصص للدراسات السابقة التي تم الاعتماد عليها في دراستنا.

بينما الفصل الثاني يحتوي على دراسة حالة فمن خلاله تم إسقاط الجانب النظري على أرض الواقع لمعرفة تأثير منتجات الهندسة المالية على أداء الشركة الدولية للتأمين و إعادة التأمين بزلفانة، كما قسم هذا الفصل إلى مبحثين خصص المبحث الأول الى الطريقة والأدوات ويخص المبحث الثاني لعرض نتائج الدراسة وتفسيرها ومناقشتها.

الفصل الأول:

الأدبيات النظرية

تمهيد:

حققت المؤسسات المالية إنجازات كبيرة و هذا من خلال إنتاج المنتجات المالية الجديدة و الأدوات المبتكرة و إدخال التكنولوجيا الحديثة في عملياتها بهدف التصدي و الإدارة الجيدة للمخاطر التي تتعرض لها و هذا ما أدى إلى ظهور الهندسة المالية التي أعطت و سوف تعطي مجالات ابتكار متعددة و متطورة إذ أن استعمالها قد توسع بصورة كبيرة خلال السنوات الأخيرة .

ويهدف هذا الفصل إلى معرفة الهندسة المالية و أهم منتجاتها و تقديم لمحة عامة عن المؤسسات المالية وأنواعها ، و يهدف أيضا لعرض بعض الدراسات السابقة التي لها علاقة بالموضوع بغية معرفة أهدافها وطريقة معالجة المعطيات و أهم النتائج المتوصل إليها. اذ قسم هذا الفصل الى مبحثين:

✓ المبحث الأول: الأدبيات النظرية.

✓ المبحث الثاني: الأدبيات التطبيقية.

المبحث الأول: الأدبيات النظرية

سنتطرق في هذا المبحث إلى تعريف الهندسة المالية و المؤسسات المالية، ودور الهندسة المالية في المؤسسات المالية.

المطلب الأول: الهندسة المالية

تعتبر الهندسة المالية مصدراً من مصادر الإبداع و الابتكار الذي تحتاج إليه المؤسسات المالية على اختلاف أنواعها و بخاصة منها المصارف، من أجل تلبية الاحتياجات التمويلية و الاستثمارية للعملاء، الأمر الذي يضمن لها بقاءها و استمرارية نشاطها في ظل بيئة تسودها التنافسية.

أولاً: تعريف الهندسة المالية

تعرف الهندسة المالية بأنها "تصميم وتطوير وتطبيق أنظمة وعمليات وأدوات مالية مستحدثة، تقدم حلول خلاقة ومبدعة للمشاكل التمويلية والاستثمارية، كالمساهمة الفعالة في الحد من المخاطر ورفع كفاءة البورصات والتخطيط الدقيق للتدفقات النقدية"¹.

ويعرفها الدكتور السويلم على أنها "المبادئ والأساليب اللازمة لتطوير حلول مالية مناسبة مبتكرة"، حيث أن الابتكار بطبيعة غير قابلة للقياس والتنبؤ، إذ لو كان كذلك لما أطلق عليه ابتكاراً، ولهذا يطالب بالتركيز على الأساليب والطرق التي تعين على الابتكار وتمهد له.²

نستنتج من التعريفين السابقين أن الهندسة المالية هي عملية ابتكار الأدوات المالية الحديثة، وتطوير الأدوات المالية القديمة بالشكل الذي يضمن الموازنة بين السيولة والمخاطرة والربحية، وبالتالي فهي فن صياغة المدخلات المالية لتلبية حاجات مستخدمي الأموال.

1 رضوان سمير عبد الحميد، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، ط1، بدون دار النشر، 2005، ص: 90، ص: 92.

2 بوعافية رشيد، ابراهيم مزبود، الهندسة المالية كمدخل لتطوير صناعة المنتجات المالية الإسلامية، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، المركز الجامعي خميس مليانة، 2009، ص: 05.

ثانياً: منتجات الهندسة المالية

1- المشتقات المالية:

1-1 تعريف المشتقات المالية:

فهي تعرف على أنها " عقود فرعية تبنى أو تشتق من عقود أساسية لأدوات استثمارية (أوراق مالية، عقود أجنبية، سلع... الخ) لينشأ عن تلك العقود الفرعية أدوات استثمارية مشتقة وذلك في نطاق ما اصطلح عليه بالهندسة المالية"¹.

1-2 أنواع المشتقات المالية:

أ. عقود الخيارات: يعرف عقد الخيار بأنه عقد يمثل حقاً للمشتري (وليس التزاماً) ببيع أو شراء شيء معين بسعر محدد (سعر التعاقد أو الممارسة) خلال فترة زمنية محددة، ويلزم بائعه ببيع أو شراء ذلك الشيء بالسعر المتفق عليه خلال تلك الفترة الزمنية، مقابل مبلغ محدد يدفعه المشتري العقد، يسمى بعلاوة الصفقة الشريطية .

ب. العقود الآجلة: يعرف العقد الآجل على أنه "عقد يبرم بين طرفين، بائع ومشتري، للتعامل على أصل ما على أساس سعر يتحدد عند التعاقد على أن يكون التسليم في وقت لاحق"².

ج. العقود المستقبلية: تعتبر عقود المستقبلية عقوداً آجلة قابلة للتداول في البورصة، تعطي لمشتريها الحق في شراء أو بيع قدر معين من الأصول المالية أو العينية بسعر محدد سلفاً على أن يتم التسليم في تاريخ لاحق"³.

د. عقود المبادلات: تعرف بأنها: "اتفاق بين طرفين على تبادل قدر معين من الأصول المالية أو العينية، تتحدد آتياً وفقاً لقيمة الصفقة، على أن يتم تبادل الأصول محل التعاقد في وقت لاحق، وهي عقود ملزمة لطرفي العقد"⁴.

1 عبد الحميد محمود البعلي، المشتقات المالية في الممارسة العلمية وفي الرؤية الشرعية، الكويت، 1999، ص: 04.

2 منير إبراهيم الهندي، الفكر الحديث في إدارة المخاطر باستخدام التوريق والمشتقات المالية، ج 2، منشأة المعارف، الإسكندرية- مصر، 2009، ص: 06.

3 عاطف وليم اندراوس، أسواق الأوراق المالية بين ضرورات التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطورها، ط1، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2008، ص: 81.

4 المرجع السابق، ص: 43.

2- التوريق:

1-2 تعريف التوريق:

يعرف التوريق بأنه "تحويل القروض وأدوات الديون غير السائلة إلى أوراق مالية سائلة قابلة للتداول في أسواق المال، وهي أوراق تستند إلى مجرد القدرة المتوقعة للمدين على السداد من خلال التزامه العام بالوفاء بالدين".¹

2-2 منتجات التوريق:

أ. الأوراق المالية المستندة لقروض الرهن العقاري *MBS*: وهي الأوراق المالية المصدرة في مقابل قروض الرهن العقاري، حيث تتيح لحاملها الحق في الحصول على عوائد في تواريخ محددة.

ب. الأوراق المالية المضمونة بالأصول *ABS*: وهي الأوراق المالية التي تصدر في أصول غير قروض الرهن العقاري، وتتميز بأنها تستند لمحفظة أصول متجانسة.

3- المنتجات المالية التقليدية:

1-3 شهادات الإيداع القابلة للتداول: هي أوراق مالية ذات آجال مختلفة تعطى لحاملها مقابل إيداع مبلغ معين، و يتقاضى في مقابل ذلك فائدة محددة، وما يميز هذا النوع أنها تمكن حاملها من تداولها في حال احتياجه إلى السيولة قبل تاريخ الاستحقاق.

2-3 اتفاقية إعادة الشراء: يتم اللجوء إلى هذا النوع من العقود لتمويل العجز المؤقت الذي يمكن أن يتعرض له مختلف التجار، وبالتالي يكون هذا المنتج المبتكر وسيلة لتسهيل الحصول على التمويل في أي وقت من الأوقات.

3-3 اليورو دولار: يعتبر اليورو دولار مبالغ بالدولار الأمريكي، يتم إيداعها في بنوك أوروبية لفترة زمنية محددة عادة ما تكون ستة أشهر فما أقل، وتدفع عليها فائدة محددة، وتستخدم البنوك هذه الودائع وبالعملة الأمريكية في منح قروض لمختلف المؤسسات. إضافة إلى عدم خضوعها للإجراءات والقوانين التي تفرضها و.م.أ على الودائع لدى بنوكها المحلية.²

1 مدحت صادق، أدوات وتقنيات مصرفية، دار غريب للنشر، القاهرة، مصر، 2001، ص:237.

2 خالد وهيب الراوي، إدارة المخاطر المالية، دار المسيرة، ط1، عمان، الاردن، 2009، ص:118.

3-4 بطاقة الائتمان: هي عبارة عن بطاقة تمنح من قبل البنوك والمؤسسات المالية للمتعاملين معها، حيث تحمل كافة المعلومات الخاصة بحاملها، وتمكنه من استعمالها في السحب من رصيده أو في تسديد أثمان السلع والخدمات التي يتلقاها، وحتى في بعض الأحيان في الحصول على قرض؛

4- المنتجات المالية الحديثة:

4-1 السندات القابلة للتحويل إلى أسهم: وهي السندات التي يمكن تحويلها إلى أسهم عادية أو ممتازة بعد مضي مدة محددة، إذا رغب حاملها في ذلك، حيث ينتقل من وضع دائن للشركة إلى شريك مساهم، وذلك وفقاً لشروط وقواعد محددة في العقد؛¹

4-2 السندات ذات الكوبون الصفري: تعتبر السندات ذات الكوبون الصفري من الأوراق المالية التي يمكن للمستثمرين فيها تداولها، حيث تباع هذه السندات بأقل من القيمة الاسمية على أن يسترجع المستثمر القيمة الاسمية عند تاريخ الاستحقاق؛

4-3 رأس المال المخاطر: ويعرف رأس المال المخاطر على أنه "أموال تستثمر في مشروعات معرضة للخطر" أو "هو رأس المال الموضوع في مشاريع استثمارية قابلة للخسارة".²

المطلب الأول: المؤسسات المالية

تمارس المؤسسات المالية دور الوساطة المالية في الأسواق المالية، لا بل تعد مصدر خلق التعاملات، وانتقال الأرصدة بين أطراف السوق المالية، وتأخذ هذه المؤسسات أشكالاً مختلفة، حسب طبيعة أدواتها المستخدمة في تكوين أصولها وخصومها، لذلك لا توجد شكلاً واحداً لهذه المؤسسات، بل إن التطورات الاقتصادية في السوق المالية، انعكست على طبيعة التخصص وتقسيم العمل بين هذه المؤسسات المهمة في الاقتصاديات المعاصرة.³

1 مبارك بن سليمان آل فوزان، الأسواق المالية من منظور إسلامي، مركز النشر العلمي، ط1، جدة، السعودية، 2010، ص: 22 .
2 عدنان عبد الله محمد عويضة، نظرية المخاطرة في الاقتصاد الإسلامي، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، ط1، الولايات المتحدة الأمريكية، 2010، ص: 32.
3 محمود محمد الداغر، الأسواق المالية (مؤسسات -أوراق- بورصات)، دار الشروق للنشر والتوزيع، ط1، عمان، الأردن، 2005، ص: 47.

أولاً: تعريف المؤسسات المالية

تعرف المؤسسات المالية بأنها " عبارة عن شركات أعمال تعمل في سوق المال وتمتلك أوراق مالية كالأسهم والسندات والصكوك المالية بدلا من الأصول الثابتة، مثل المعدات والمواد الخام والمباني... حيث تقوم هذه المؤسسات بإقراض أو تسليف زبائنها سواء كانوا مستهلكين أو مستثمرين لشراء السلع والخدمات أو شراء السندات المالية من سوق النقد أو السوق المالية، كما تقدم أنواع مختلفة من الخدمات المالية مثل التأمين، وحفظ الودائع وتحويل المبالغ وآلية الدفع..."¹

وتعرف كذلك على أنها " منشآت أعمال تتمثل أصولها في أصول مالية مثل: القروض والأوراق المالية بدلا من المباني والمواد الخام التي تمثل الأصول في الشركات الصناعية، وتتمثل خصص ومهما في خصوم مالية مثل: الودائع والمدخرات بأنواعها المختلفة. فالمؤسسات المالية تقدم قروض للعملاء، وتستثمر في أوراق مالية، بالإضافة إلى تشكيلة من الخدمات الأخرى مثل التأمين وخطط التقاعد وغيرها"²

نستنتج من التعريفين السابقين أن المؤسسات المالية هي عبارة عن منشآت أعمال تعمل في السوق المالي، وتتمثل أهم أصولها في القروض والأوراق المالية بدلا من الأصول الثابتة، وتتمثل أهم خصومها في الودائع والمدخرات بأنواعها المختلفة، وتقوم هذه المؤسسات بتقديم القروض للعملاء، والاستثمار في الأوراق المالية، هذا فضلا عن تقديم مجموعة من الخدمات الأخرى مثل التأمين.

1 عبد الوهاب يوسف أحمد، التمويل وإدارة المؤسسات المالية، ط1، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص، ص: 128 129.

2 السيدة عبد الفتاح عبد السلام، محمد صالح الحناوي، المؤسسات المالية (البورصة والبنوك التجارية)، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1997، ص: 19.

ثانياً: أنواع المؤسسات المالية

يمكن تصنيف المؤسسات المالية إلى مؤسسات مصرفية ومؤسسات مالية أخرى كالتالي:

1- المؤسسات المصرفية: تضم المؤسسات المصرفية المؤسسات التالية:

1-1 المصرف المركزي: يعرف بأنه " مؤسسة مركزية نقدية تقوم بوظيفة مصرف المصارف، ووكيل مالي للحكومة، ومسؤول عن إدارة النظام النقدي في الدولة".¹ حيث أنه يقوم بإصدار أوراق النقد أو البنكنوت، وذلك حسب حاجة المعاملات الاقتصادية في الدولة وفي ظل احتياطي نقدي معين من الذهب أو العملات الأجنبية، والاحتفاظ بودائع وإيرادات الدولة، ودفع مصاريفها، ومنح القروض للدولة عند الضرورة، وإدارة الدين العام.

2-1 المصارف التجارية: هي "مؤسسات مالية تقوم بدور الوساطة بين المودعين والمقترضين، فأهم ما يميز المصارف التجارية عن غيرها من المؤسسات المالية الأخرى هو تقديم نوعين من الخدمات وهما: قبول الودائع وتقديم القروض المباشرة لمنشآت الأعمال والأفراد وغيرهم".²

3-1 مصارف الادخار: وهي "مؤسسات إيداعية تقترب في نشاطها من مؤسسات الادخار والإقراض، ولكن هيكلها يشابه تنظيم التعاونيات من حيث أن المودعين يمتلكون المصرف، وكذلك أدت التوسعات إلى تعاملها بالودائع تحت الطلب".³

4-1 المصارف المتخصصة: هي مؤسسات مالية هدفها الأساس ليس الربح، وإنما تهدف إلى تطوير قطاع إنتاجي معين، أو خدمة شريحة معينة من المجتمع، لذا تسمى أحياناً بمصارف أو مؤسسات التنمية، وعادة يدل اسمها على القطاع الذي تموله، وتقدم له تسهيلات فنية وقروض متوسطة وطويلة الأجل.⁴ ومن أمثلتها: المصارف العقارية، المصارف الصناعية.

1 سليمان ناصر، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية، أطروحة دكتوراه (منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004/ 2005، ص: 53.

2 جلال إبراهيم العبد وآخرون، أسواق المال والمؤسسات المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية-مصر، 2004، ص: 2.

3 محمود محمد الداغر، مرجع سابق، ص: 48.

4 عبد الله الطاهر، موفق علي خليل، النقود والمؤسسات المالية، ط1، مركز يزيد للنشر، عمان، الأردن، 2004، ص: 271.

1-5 مصارف الاستثمار: وهي مؤسسات لا تمارس قبول الودائع أو الإقراض، وينشأ دورها المهم في سوق الأوراق المالية من خلال تقديم المساعدة للوحدات الاقتصادية (منشآت أعمال، أفراد) لأجل تسويق أو بيع أوراقها المالية مستعينة بخبرتها في البورصة.

2- المؤسسات المالية الأخرى: وتمثل في المؤسسات التالية:

1-2 شركات التأمين: وهي "وسط مالي لجمع وثائق التأمين من حاملي شهادات التأمين والتي تطبق القانون الأعداد الكبيرة، حيث تقوم بسداد قيمة التأمين عند حدوث المرض والحوادث والخسائر وانتهاء الحياة"، وتقوم شركات التأمين باستثمار شهادات التأمين التي تم تسويقها وذلك لتحقيق دخل والحفاظ على رأس المال.¹

2-2 شركات الاستثمار (صناديق الاستثمار): وهي مؤسسات مالية تقوم بتجميع الأموال من الأفراد والمؤسسات، وتقوم باستثمار هذه الأموال في المحافظ المالية، بحيث يكون لكل فرد حصة أو أكثر تسمى (الوثيقة) ويتم استثمار هذه الحصص وفقاً لأهداف محددة وسياسات معن عنها قد يكون الهدف منها تحقيق دخل منتظم أو أرباح رأسمالية أو كلاهما.²

ثالثاً: أهداف المؤسسات المالية ودورها في الاقتصاد الوطني

يلاحظ أن أهداف المؤسسات المالية ذات أبعاد متعددة، فمنها ما يسعى إلى الحصول على أكبر حصة من المدخرات في السوق المحلي، والقروض والاستثمارات، فهي بهذا الشكل تسعى إلى الوصول إلى التنظيم الأكبر نسبياً بالمقارنة بالمنافسين³، بينما يتبنى البعض الأخر أهداف أساسية تتمثل في النمو وخدمة العامة، بينما تسعى المؤسسات ذات التطلعات أو السياسات الهجومية إلى تعظيم الثروة للمساهمين أو تبني سياسة تعظيم الربح.⁴

تتمثل أهم الأدوار التي تلعبها المؤسسات المالية في الاقتصاد الوطني في:

1 فريد راغب النجار، أسواق المال والمؤسسات المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009، ص: 42.

2 إيناس ظافر الراميني وآخرون، المؤسسات المالية المحلية والدولية، ط1، دار المسيرة، عمان-الأردن، 2009، ص: 281.

3 عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، الأسواق والمؤسسات المالية (بنوك، شركات التأمين، صناديق الاستثمار، بورصات)، مركز الإسكندرية للكتاب، الإسكندرية، مصر، 1997، ص: 30.

4 عبد الغفار حنفي، إدارة المصارف (السياسات المصرفية-تحليل القوائم المالية-الجوانب التنظيمية-البنوك الإسلامية والتجارية)، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2002، ص: 27.

- تجميع الموارد عن طريق حفر الادخار: حيث أن الفائض لدى وحدات الفائض تجتذبه المؤسسات المالية عن طريق سعر الفائدة الذي تدفعه هذه المؤسسات لوحدات الفائض، وبالتالي فإن سعر الفائدة الذي يتحصل عليه المدخر هو الذي يشجعه على الادخار في البنوك.
- توزيع الموارد للاستغلال الأمثل: وذلك من خلال إقراض أموال وحدات الفائض إلى وحدات العجز مقابل سعر فائدة معين، وتتحصل المؤسسات المالية على هامش الربح .
- استثمار الموارد لرفع مستوى المعيشة: من خلال استثمار الموارد المالية المتأتية من وحدات الفائض في استثمارات إنتاجية ومشاريع لدى وحدات العجز سيؤدي ذلك إلى دعم للثروة المالية والحقيقية من سلع وعقارات وخدمات... الخ مما يؤدي إلى رفع مستوى المعيشة.

المطلب الثالث: دور الهندسة المالية في المؤسسات المالية

أولاً: أهداف الهندسة المالية في المؤسسات المالية

تسعى الهندسة المالية إلى تحقيق أهداف أساسية تتمثل في:

1- أهداف المشتقات المالية:

1-1 التحوط: إن المقصود من التحوط هو التقليل من المخاطر التي يمكن أن تحدث، والهدف الأساسي من عملية التحوط هو إدارة المخاطر والتحكم فيها، ويكون ذلك من خلال استخدام مجموعة من الأساليب التي تتركز في مجملها على التنويع في الأصول المالية، أو نقل المخاطر إلى أطراف أخرى من خلال الاستثمار في منتجات مبتكرة لهذا الغرض، أو عن طريق اجتناب هذه المخاطر كلية كما هو معمول به في التأمين.

2-1 المجازفة (المضاربة): تعتبر المضاربة عملية تداول الأوراق المالية بهدف تحقيق الربح من توقع الأسعار في المستقبل، اعتماداً على المعلومات التي يجمعها المضارب ويحللها، أو في بعض الأحيان التي يصنعها¹. ويختلف المضاربون باختلاف توقعاتهم بشأن أسعار الأصول المالية المتداولة، فنجد المضارب على الصعود bullish، وهو المضارب الذي يعتقد أن الأسعار تأخذ اتجاهًا تصاعديًا، فيقوم بشراء أوراق مالية في الوقت الحاضر على أن يبيعهها بسعر مرتفع مستقبلاً محققاً ربحاً من الفرق بين السعرين؛ أما المضارب على الهبوط bearish، فهو الذي

1 السيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، ط1، دار الفكر، عمان، الأردن، 2010، ص: 112.

يعتقد أن الأسعار تتجه نحو الانخفاض، فيقوم ببيع الأوراق المالية في الحاضر على أمل شرائها بسعر أقل في المستقبل¹.

3-1 المراجعة: تعتبر المراجعة من بين العمليات التي تمكن بعض المستثمرين من الحصول على أرباح لا يمكن لأي كان أن يحصل عليها، وذلك بسبب عدم التوازن في السوق، وتهدف الهندسة المالية من خلال إستراتيجية المراجعة إلى ابتكار فرص مراجعة خالية من المخاطر في ظل سوق تتميز بعدم الكفاءة، بمعنى وجود تباين في الأسعار بين مختلف الأسواق، وبرغم ما يكتنف هذه العملية من مخاطر إلا أنها تعتبر فرصة لزيادة معدلات العائد المتوقعة وتخفيض تكلفة التمويل إلى مستوى معين من المخاطرة².

2- أهداف التوريق:

- هناك أهداف تسعى المؤسسات إلى تحقيقها من خلال عملية التوريق و من أهمها ما يلي³:
- رفع كفاءة الدورة المالية و معدل دورانها، عن طريق تحويل الأصول غير السائلة إلى أصول سائلة لإعادة توظيفها مرة أخرى؛
 - تسهيل تدفق التمويل لعمليات الائتمان، و بشروط و أسعار أفضل و فترات سداد أطول؛
 - تقليل مخاطر الائتمان للأصول، من خلال توزيع المخاطر المالية على قاعدة عريضة من القطاعات المختلفة.
 - انحسار احتمالات تعرض المستثمرين للأخطار المالية؛
 - الدمج بين أسواق الائتمان و أسواق رأس المال مما يؤدي إلى تنشيط السوق المالية من خلال تداول الأوراق المالية الناتجة عن عملية التوريق؛
 - مساعدة الشركات ذات العجز المالي، في تحسين هيكلها التمويلي عن طريق تحويل الالتزامات قصيرة الأجل إلى التزامات متوسطة أو طويلة الأجل.

1 المرجع السابق، ص: 194.

2 رضوان سمير عبد الحميد، مرجع سابق، ص، ص: 95، 96.

3 عجيل جاسم النشمي، التوريق والتصكيك وتطبيقاتهما، دراسة من الدورة التاسعة عشر، منظمة المؤتمر الإسلامي، الشارقة- الامارات، ص، ص: 5، 6.

ثانياً: استخدام الهندسة المالية في إدارة المخاطر

يستخدم اصطلاح الهندسة المالية أحياناً، على أنه مرادف لاصطلاح إدارة المخاطر. وعليه فإنه سواء كانت المهمة هي إدارة المخاطر أو هندسة المخاطر، فإنه عادة ما يقصد بالمخاطر في مجال إدارة المخاطر الإستراتيجية وهي مخاطر السعر التي تؤثر على مستوى أداء المنشأة.

1- إدارة المخاطر:

1-1 تعريف المخاطر و أنواعها: تعرف المخاطر في الاصطلاح الاقتصادي على أنها "احتمال الفشل في تحقيق العائد المتوقع، أو هي درجة التغير في العائد مقارنة بالمردود المتوقع الحصول عليه نتيجة لتأثير عناصر متعددة تساهم في تحقيق قيمة التدفقات"¹.

تعرض المؤسسات المالية بمختلف أنواعها لمجموعة من المخاطر المالية الناتجة عن أدائها لمختلف العمليات التجارية والاستثمارية، حيث تعمل على مواجهتها والحد منها من خلال إدارتها بمختلف الطرق، ويمكن إدراج بعض هذه الأنواع فيما يلي:

- **المخاطر الائتمانية:** وهي مخاطر عدم القدرة على وفاء أحد الأطراف (المدين) بالتزاماته في الوقت المحدد تجاه الطرف الآخر (الدائن).
- **مخاطر السيولة:** وهي مخاطر عدم القدرة على مواجهة الالتزامات قصير الأجل بسبب عدم توفر السيولة الكافية لذلك.
- **مخاطر أسعار الفائدة:** وهي المخاطر التي تتعرض لها المؤسسات بمختلف أنواعها كنتيجة للتغير في أسعار الفائدة سواء بالانخفاض أو الارتفاع، وتؤدي بذلك إلى حدوث خسائر.
- **مخاطر الصرف الأجنبي:** وهي المخاطر الناتجة عن حدوث تقلبات في أسعار صرف العملات.
- **مخاطر التضخم:** وهي المخاطر الناتجة عن انخفاض القدرة الشرائية لعملة ما، وذلك بسبب ارتفاع المستوى العام للأسعار.

1-2 أهمية إدارة المخاطر: إن المقصود من إدارة المخاطر هو: "تلك العملية التي يتم من خلالها تعريف

المخاطر وتحديدتها وقياسها ومراقبتها والرقابة عليها وذلك بهدف ضمان ما يلي:

1 دريد كامل الشبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، دار المسيرة، ط2، عمان، الأردن، 2009، ص: 160.

- أن العائد المتوقع يتناسب مع درجة الخطر؛
- أن تخصيص رأس المال والموارد يتناسب مع مستوى المخاطر؛
- أن القرارات المتعلقة بتحمل المخاطر واضحة وسهلة الفهم؛
- أن حوافز الأداء المطبقة في المؤسسة المالية منسجمة مع مستوى المخاطر".

2- سبل إدارة المخاطر المالية: توجد ثلاث سبل لإدارة المخاطر المالية هي التأمين، وإدارة التوازن بين أصول المنشأة وخصومها، والتغطية¹.

أ) **التأمين:** المخاطر التي يمكن التأمين ضدها لا بد أن تتوفر فيها سمات معينة من أهمها أن تكون المخاطر من النوع الذي يتعرض له عدد كبير من المنشآت أو الأفراد، وأن احتمال تعرض المنشآت كلها لتلك المخاطر في توقيت واحد هي مسألة بعيدة الاحتمال، بمعنى أن الارتباط بين تعرض تلك المنشآت لهذا النوع من المخاطر هو ارتباط ضعيف. يضاف إلى ذلك أن احتمالات وقوع تلك المخاطر يمكن تقديرها بدرجة عالية من الدقة. وهكذا يبدو واضحاً أن الوفاة و المرض و الحريق و السرقة كلها مخاطر من النوع الذي تقبله شركات التأمين، وذلك لتوافر السمات الثلاثة المشار إليها.

ب) **إدارة التوازن بين الأصول و الخصوم:** تهدف إدارة التوازن بين الأصول والخصوم إلى تقليل فرصة تعرض المنشأة لمخاطر السعر، مع تحقيق العائد المستهدف، بما يعني زيادة العائد لكل وحدة مخاطر. ومن أبرز مجالات استخدامات هذا المجال، هو إدارة مخاطر سعر الفائدة التي تمثل أهمية خاصة للبنوك التجارية وشركات التأمين، و صناديق التأمين و المعاشات، و غيرها من المؤسسات المالية التي يتركز نشاطها في إدارة الأصول المالية².

ج) **التغطية:** التغطية هي مركز مؤقت بديل عن مركز سوف يأخذه المستثمر مستقبلاً على أصل معين، كما يمكن النظر إليها على أنها أداة لحماية قيمة أصل ما يملكه المستثمر إلى أن يتم التخلص منه. وبالتالي فالتغطية هي للمستثمر الذي يرغب في شراء أصل مالي معين، و لا يملك موارد مالية لازمة، و إن كانت ستتاح في المستقبل، غير أنه يخشى أن يرتفع سعر ذلك الأصل إذا ما انتظر حتى تتوفر له تلك الموارد³.

1 منير ابراهيم هندي، مرجع سابق، ص: 60.

2 المرجع السابق، ص: 63.

3 المرجع السابق، ص: 65.

ثالثاً: مخاطر التطبيق الخاطئ للهندسة المالية

يؤدي التطبيق الخاطئ لأدوات الهندسة المالية إلى مخاطر جسيمة و إفلاس للشركات و تدهور أسواق المال. فالمقاومة وعدم حساب المخاطر و غياب الرقابة على أسواق المال و عدم تدخل البنوك المركزية تؤدي جميعها إلى خسائر كبيرة و مثال ذلك المضاربة على أسعار الفائدة دون تطبيق معايير مخاطر الأسواق.

ومن أهم العمليات الخطرة في تطبيقات الهندسة المالية ما يلي¹:

- الاستثمار في السندات الوهمية مثال ما قامت به بعض البنوك في أوروبا و ترتب عليه الإفلاس(بنك الاعتماد و التجارة)؛
- المقاومة على حجم الرافعة المالية في أسواق إعادة الشراء و المنتجات المالية المركبة (فقد يعتمد المنتج المالي المركب على بعض الأدوات المالية الخطرة المثقلة بالديون)؛
- عدم توفر معلومات كافية عن البورصات العالمية للمدير المالي المحلي بخصوص المستحدثات المالية و المصرفية التي تعتمد على المشتقات المالية؛
- ترجع أيضا المخاطر في المشتقات المالية إلى أن قيمة الاستثمار فيها لا تدفع بالكامل مقدما و لكن تدفع هوامش فقط. وعندما تتم المطالبة فهي تطلب بالكامل؛
- ترجع أيضا المخاطر إلى المنافسة الشرسة في أسواق المشتقات المالية في العامل و تخفيض شروط الهوامش المطلوبة، على العقود و إصدار أنواع من العقود التي لا يتم تداولها داخل مقصورات البورصة و لكن خارجها؛
- تسرع الحكومات ف استخدام المشتقات المالية كعنصر جذب للعمالات الأجنبية بدون دراسات تحليلية مسبقة؛
- زيادة طلب البنوك على المشتقات المالية باعتبارها مصدرا للأرباح لتعوض خسائر العمليات المصرفية التقليدية؛
- التعديل المستمر في الهوامش التأمينية مما يشكك في الطلب على و العرض من العقود الآجلة و من ثم يؤدي غلى التقلبات السريعة في الأسعار تؤدي في النهاية إلى مخاطر كبيرة؛
- يؤدي غياب الحيطه و الحذر في إدارة الخيارات المالية إلى خسائر فادحة؛
- يؤدي استخدام الخيارات المالية بعقود قصيرة الأجل لتمويل عقود طويلة الأجل إلى مخاطر عدم الوفاء بالالتزامات في الآجال المحدودة.

1 د فريد النجار، المشتقات و الهندسة المالية ، الدار الجامعية ، الإسكندرية، مصر، 2009، ص: 158.

المبحث الثاني: الأدبيات التطبيقية

سنتطرق في هذا المبحث إلى بعض الدراسات السابقة حول الموضوع.

المطلب الأول: الدراسات الجزائرية

أولاً: دراسة بعنوان "دور الهندسة المالية الإسلامية في تطوير منتجات المؤسسات المالية الإسلامية"¹.

تكمن أهمية الدراسة في كونها تتناول موضوعاً أساسياً وهو الهندسة المالية، التي أصبحت بقاء وتطور المؤسسات المالية الإسلامية مرهوناً بها بشكل كبير، علماً أن هذه المؤسسات تمثل الشريان الأساسي الذي يزود الاقتصاد والمجتمع بالتمويل المطلوب.

وانطلاقاً مما سبق ذكره تم طرح الإشكالية الرئيسية التالية: ما مدى مساهمة الهندسة المالية الإسلامية في تطور منتجات المؤسسات المالية الإسلامية؟. حيث يرى الباحث أن المؤسسات المالية الإسلامية تحتاج دوماً إلى ابتكار، تطوير وتنويع أدواتها ومنتجاتها المالية بالشكل الذي يمكنها من إدارة سيولتها بصورة مربحة، بالإضافة إلى اكتسابها للمرونة المناسبة للاستجابة لاحتياجات طالبي التمويل، فضلاً عن حصولها على ميزات تنافسية تمكنها من منافسة المؤسسات المالية التقليدية ومن ثم تطورها.

انطلاقاً من الإشكالية المقدمة قام الباحث بوضع الفرضيات التالية:

- لا تتوفر المؤسسات المالية الإسلامية على القدر الكافي من المهندسين الماليين الشرعيين لتطوير الهندسة المالية الإسلامية بالشكل المطلوب؛
- تتوفر الهندسة المالية الإسلامية على عديد النماذج والمنتجات المالية المبتكرة المطبقة أو القابلة للتطبيق بالمؤسسات المالية الإسلامية؛
- إن من أهم المزايا التي تكتسبها المؤسسات المالية الإسلامية نظير تطبيقها للهندسة المالية الإسلامية زيادة قدرتها التنافسية من خلال تلبية الاحتياجات المتزايدة لطالبي التمويل بطريقة كفؤة.

قسم الباحث الدراسة إلى ثلاثة فصول:

1 مختار بونقاب، دور الهندسة المالية الإسلامية في تطوير منتجات المؤسسات المالية الإسلامية، مذكرة لنيل شهادة الماستر تخصص مالية مؤسسة، جامعة ورقلة، 2012.

الفصل الأول: المؤسسات المالية الإسلامية

الفصل الثاني: الهندسة المالية الإسلامية

الفصل الثالث: دراسة نماذج لمنتجات مالية إسلامية مطورة بفعل الهندسة المالية الإسلامية.

ومن خلال ما تم تناوله في الدراسة، توصل الباحث إلى مجموعة من النتائج أهمها أن:

- الهندسة المالية الإسلامية تعني التصميم والتطوير والتنفيذ لأدوات وعمليات مبتكرة، وصياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل، لكن في إطار توجيهات الشرع الإسلامي؛
 - يعتبر غياب القدر الكافي من المهندسين الماليين الشرعيين أهم عائق وتحدي يواجه المؤسسات المالية الإسلامية، لأنه يحول دون تطوير الهندسة المالية الإسلامية بالشكل المطلوب؛
 - تحتوي الهندسة المالية الإسلامية أيضا على عديد المنتجات المالية المطبقة أو القابلة للتطبيق في المؤسسات المالية الإسلامية غير المصرفية، ومن بين هذه المنتجات نجد: التأمين الإسلامي من خلال التبرع أو الوقف.
- كما أن الدراسة لا تختلي من بعض العيوب وهي:
- تشعب الموضوع وشموله على عدة مواضيع مترابطة، مما يصعب على الباحث هضم جميع جوانبه، خاصة في ظل نقص أو غياب الاختصاصات التي تتناول مواضيع المالية الإسلامية؛
 - قصر المدة الزمنية المخصصة لإنجاز الدراسة؛
 - غياب الكتب التي تتناول موضوع الهندسة المالية الإسلامية؛
 - الاختلافات الفقهية والمذهبية حول النماذج والمنتجات المالية الإسلامية، التي تحتم على الباحث الاختصار على النماذج والمنتجات محل الاتفاق بين الفقهاء.

ثانياً: دراسة بعنوان "دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية"¹.

تبرز أهمية هذا البحث من خلال ما أثير في الآونة الأخيرة من نقاشات حول مصداقية منتجات الهندسة المالية، والحاجة إلى إيجاد منتجات تحقق الكفاءة الاقتصادية والمصداقية الشرعية، خاصة بعد تبني الدول غير الإسلامية فكرة العمل وفق مبادئ النظام المالي الإسلامي، ومن ثم اتساع حجم النشاط المالي الإسلامي واشتداد المنافسة من المؤسسات المالية التقليدية.

في إطار التحديات التي تواجه الصناعة المالية الإسلامية، وخاصة ما تعلق بتطوير وابتكار منتجات مالية إسلامية قادرة على منافسة المنتجات التقليدية وتوفير أساليب تمويلية واستثمارية ذات عائد وكفاءة اقتصادية عالية، تمثل الهندسة المالية مدخلاً مهماً للصناعة المالية الإسلامية من أجل توفير تلك المنتجات. على هذا الأساس ام الباحث بطرح الإشكالية التي تتمحور حول التساؤل الرئيسي التالي: ما هو دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية؟. وللقيام بالدراسة قدم ثلاثة فرضيات أساسية هما:

- تحقق منتجات الهندسة المالية الإسلامية المصداقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية؛
- تتوفر تشكيلة منتجات الهندسة المالية الإسلامية على منتجات تتميز بقدرتها على إدارة المخاطر التي تواجه عمل المؤسسات المصرفية الإسلامية؛
- تتميز منتجات الهندسة المالية الإسلامية بكفاءتها في إدارة فائض السيولة لدى المؤسسات المصرفية الإسلامية.

قام الباحث بتقسيم الموضوع إلى ثلاثة فصول كما يلي:

- الفصل الأول: مدخل للتعريف بالصناعة المصرفية الإسلامية ومصادر واستخدامات أموالها.
- الفصل الثاني: الهندسة المالية الإسلامية ومنتجاتها.
- الفصل الثالث: دور الهندسة المالية في تطوير المصارف الإسلامية، دراسة تطبيقية حول صكوك الإجارة والتورق المصرفي.

ومن خلال الدراسة توصل الباحث إلى النتائج التالية أهمها أن المصارف الإسلامية تنفرد بمجموعة متميزة من منتجات التمويل والاستثمار التي تميز جانب استخدامات الأموال في ميزانيتها، كما أنها استفادت من

1 آمال لعمش، دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، سطيف 2012.

منتجات الهندسة المالية التي تقدمها مختلف المؤسسات المالية الإسلامية الأخرى، وكذلك أن الهندسة المالية تعتبر آلية لتوفير منتجات تمويلية واستثمارية تلبي مختلف احتياجات المتعاملين المتحددة بما يحقق الميزة التنافسية ويضمن حل المشكلات المستجدة والناجحة عن حدوث أزمات مالية.

إلا أن أثناء فترة الدراسة واجه الباحث عدد من الصعوبات التي يمكن إدراجها في النقاط التالية:

- محدودية المراجع التي تتناول موضوع الدراسة بصفة خاصة؛
- صعوبة التطبيق في بنك البركة الجزائري، وهذا بسبب محدودية منتجات الهندسة المالية الإسلامية المطبقة فيه، إذ تقتصر على بعض البيوع كالمراجحة والسلم والاستصناع، إضافة إلى الإجارة الموصوفة في الذمة التي كانت من أحدث المنتجات التي تبناها، وكان ذلك منذ حوالي السنة؛ الأمر الذي حال دون الأخذ بالتجربة الجزائرية في مجال الهندسة المالية.

المطلب الثاني: الدراسات العربية

أولاً: دراسة بعنوان "دور الهندسة المالية الإسلامية في معالجة الأزمات المالية"¹

استمدت هذه الدراسة أهميتها من الإسهامات التي يتوقع إضافتها على المستويين العلمي والتطبيقي، وذلك من خلال مراجعة مفهوم الهندسة المالية الإسلامية، وأهمية تصميم أدوات مالية مشروعة، يمكن أن يتم تداولها بالأسواق المالية الإسلامية. فالدراسة ألفت الضوء على بعض تجارب الأدوات المالية الإسلامية، وهدفت إلى توفير بعض المعلومات عن هذه الأدوات ودورها في مواجهة الأزمات المالية المستقبلية.

وانطلاقاً مما سبق قامت الباحثة بطرح التساؤل التالي: كيف يمكن للهندسة المالية الإسلامية مواجهة الأزمات المالية؟. حيث افترت بأن الهندسة المالية الإسلامية يمكنها توفير تدابير راسخة وواقعية لعدم الوقوع في الأزمات من خلال الأسواق والأدوات المالية الإسلامية، وأنها صمام أمان لأزمات المستقبل المالية.

قسمت الباحثة الدراسة إلى ثلاثة مباحث:

- المبحث الأول: الأسواق المالية

1 د هناء محمد هلال الخنيطي، دور الهندسة المالية الإسلامية في معالجة الأزمات المالية، ورقة بحثية في المؤتمر العلمي الدولي حول (الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي)، عمان، 2010.

- المبحث الثاني: الهندسة المالية

- المبحث الثالث: الهندسة المالية الإسلامية وتجنب ومعالجة الأزمات المالية

- ومن خلال الدراسة التي قامت بها الباحثة توصلت إلى عدد من الاستنتاجات يمكن تلخيصها فيما يلي:
- أن الهندسة المالية الإسلامية تحتوي على تشكيلة متنوعة من الأدوات والمنتجات المالية التي تختص بالكثير من المميزات والايجابيات لمعالجة وتجنب الأزمات المالية؛
 - عملية التوريق الإسلامي من الابتكارات التي أدت إلى أدت لحلول عملية لتفعيل الأسواق المالية وأداة احترازية كذلك، ويمكن الاستفادة من هذه الأداة التمويلية المستحدثة في تطوير الأسواق المالية الإسلامية وحمايتها من الأزمات المالية؛
 - يطرح النظام المالي الإسلامي العديد م المقترحات الفعالة لمعالجة الأزمات المالية من خلال صيغ شرعية تتناسب مع حاجات المجتمع المتنوعة وعلى رأسها الصكوك الإسلامية.

ثانياً: دراسة بعنوان " آليات تنشيط سوق فلسطين للأوراق المالية في ضوء منتجات الهندسة المالية"¹

تنبع أهمية الدراسة من كونها تسلط الضوء على أحد أهم المؤسسات الفلسطينية المؤثرة في الاقتصاد الوطني، وبعض المشاكل التي تواجه التعامل في سوق فلسطين للأوراق المالية، وإيجاد حلول مناسبة لها من خلال منتجات الهندسة المالية، توفير ميزة التنوع الاستثماري من خلال توفير احتياجات المستثمرين من الأوراق المالية المختلفة، وأيضاً تطوير الأساليب المتبعة في تسوية الصفقات.

التنوع الاستثماري أحد أهم مفاهيم واستراتيجيات نجاح أي عملية استثمارية في البورصة، حيث أنه يوفر للمستثمر إمكانية توظيف أمواله في أوراق مالية ذات سمات متباينة، مما يؤدي إلى تخفيض المخاطرة عند مستوى معين من العائد، ونظراً لكون سوق فلسطين للأوراق المالية لا يتداول فيه سوى الأسهم العادية فقط، فهو لا يوفر للمستثمر إمكانية توظيف أمواله في أوراق مالية متنوعة. لذا تتمحور مشكلة الدراسة في السؤال الرئيسي التالي:

ما الآثار المترتبة على اقتصار التعامل في سوق فلسطين للأوراق المالية على الأسهم العادية، وغياب منتجات الهندسة المالية؟.

1 خالد محمد نصار، آليات تنشيط سوق فلسطين للأوراق المالية في ضوء منتجات الهندسة المالية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة والتمويل، غزة، 2006.

وبناء على مشكلة الدراسة تم صياغة الفرضيات التالية:

- إن الآثار الناجمة عن اقتصار التعامل في سوق فلسطين للأوراق المالية على الأسهم العادية، أدى إلى انخفاض إقبال المستثمرين على توظيف أموالهم في سوق فلسطين للأوراق المالية؛
- في حالة السماح بإبرام عقود المشتقات المالية في سوق فلسطين للأوراق المالية، فإن ذلك سيؤدي إلى زيادة إقبال المستثمرين على توظيف أموالهم في سوق فلسطين للأوراق المالية؛
- في حالة إدراج أوراق مالية مستحدثة في سوق فلسطين للأوراق المالية، فإن ذلك سيؤدي إلى زيادة إقبال المستثمرين على توظيف أموالهم في سوق فلسطين للأوراق المالية.

قسم الباحث الدراسة إلى أربعة فصول :

- الفصل الأول: معلومات عامة عن الدراسة؛
- الفصل الثاني: الأدبيات النظرية؛
- الفصل الثالث: إجراءات الدراسة؛
- الفصل الرابع: النتائج والتوصيات.

لقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها:

- الآثار الناجمة عن اقتصار التعامل في سوق فلسطين للأوراق المالية على الأسهم العادية، والتي أدت إلى انخفاض إقبال المستثمرين على توظيف أموالهم في السوق هي عدم تدفق أوامر البيع والشراء بصفة متكررة خلال جلسات التداول، وكذلك حدوث تقلبات حادة في أسعار الأوراق المالية المدرجة في السوق، وانخفاض عدد أوامر البيع والشراء خلال جلسات التداول؛
- هناك حاجة لقيام سوق فلسطين للأوراق المالية بالسماح بإبرام عقود المشتقات المالية، التي تحقق التنوع الاستثماري، وتساهم في الحد من السمات السلبية الناجمة عن اقتصار التعامل في السوق على الأسهم العادية وهي (عقود المستقبلات، عقود الخيارات)؛
- هناك حاجة لقيام سوق فلسطين للأوراق المالية بإدراج بعض الأوراق المالية المستحدثة التي تحقق التنوع الاستثماري، وتساهم في الحد من السمات السلبية الناجمة عن اقتصار التعامل في السوق على الأسهم العادية وهي (الأسهم الممتازة، الأسهم الممتازة القابلة للتحويل، السندات ذات صكوك الشراء...الخ).

خلاصة الفصل الأول:

نخلص مما سبق أن الهندسة المالية تعبر عن العملية التي يتم من خلالها تطوير منتجات مالية قائمة أو ابتكارات أخرى تلبي مختلف الاحتياجات التمويلية والاستثمارية كما تعتبر الهندسة المالية مدخلا مهماً تعتمد عليه مختلف المؤسسات المالية لتحقيق مجموعة من الأهداف، والتي تتمثل أساساً في إدارة مختلف المخاطر المالية التي تواجهها أثناء أداء أنشطتها، وكذا إدارة السيولة المالية التي يمكن أن تحقق عوائد للمؤسسة المالية، إضافة إلى الاستخدام الجيد لإدارة المخاطر.

كما تم الاعتماد في دراستنا على بعض الدراسات السابقة التي لها صلة بالموضوع حيث قمنا باختيار أربع دراسات حول الموضوع، تنقسم إلى دراستين محليتين من الجزائر دراستين عربيتين من خارج الجزائر.

الفصل الثاني:

الدراسة الميدانية

تمهيد:

بعد التطرق في الفصل السابق إلى عرض لمختلف المفاهيم الأساسية المتعلقة بمختلف منتجاتها وأدواتها المالية المبتكرة التي تحتويها الهندسة المالية ومدى تأثيرها على الأداء المالي في المؤسسة المالية، سنقوم في هذا الفصل بإختبار ومعرفة مدى تطابق المفاهيم والقواعد النظرية مع الواقع التطبيقي، من خلال الدراسة التطبيقية للشركة الدولية لتأمين وإعادة التأمين CIAR بفرع زلفانة- غرداية.

إن الغرض من هذا الفصل هو التزود بالإطار التطبيقي للهندسة المالية، فلا يمكن تناول بحث الهندسة المالية دون الإحاطة بالإطار التطبيقي، ومن أجل ذلك ستمم المعالجة بالتطرق في:

✓ المبحث الأول: الطريقة والأدوات

✓ المبحث الثاني: عرض النتائج ومناقشتها

المبحث الأول: الطريقة والأدوات

سيتم في هذا المبحث استعراض المنهجية المستخدمة لتحقيق أهداف الدراسة، بالإضافة إلى مجتمع وعينة الدراسة والأدوات التي استخدمت في جمع البيانات والأساليب الإحصائية التي استخدمت في الدراسة.

المطلب الأول: مجتمع وعينة الدراسة

أولاً: مجتمع الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من كافة المؤسسات المالية سواء كانت بنوك، بورصات، شركات تأمين... الخ، وتستخدم الهندسة المالية لمساعدتها في الحد من المخاطر، وتقديم حلول للمشاكل التمويلية والاستثمارية.

ثانياً: عينة الدراسة:

تم اختيار المؤسسة الدولية للتأمين وإعادة التأمين CIAR كعينة للدراسة والتي أنشأت في سنة 1998، بموجب مرسوم صادر عن وزارة المالية في أعقاب المرسوم رقم 07/95 المؤرخ في 25 يناير 1995 الخاص بالتأمين.

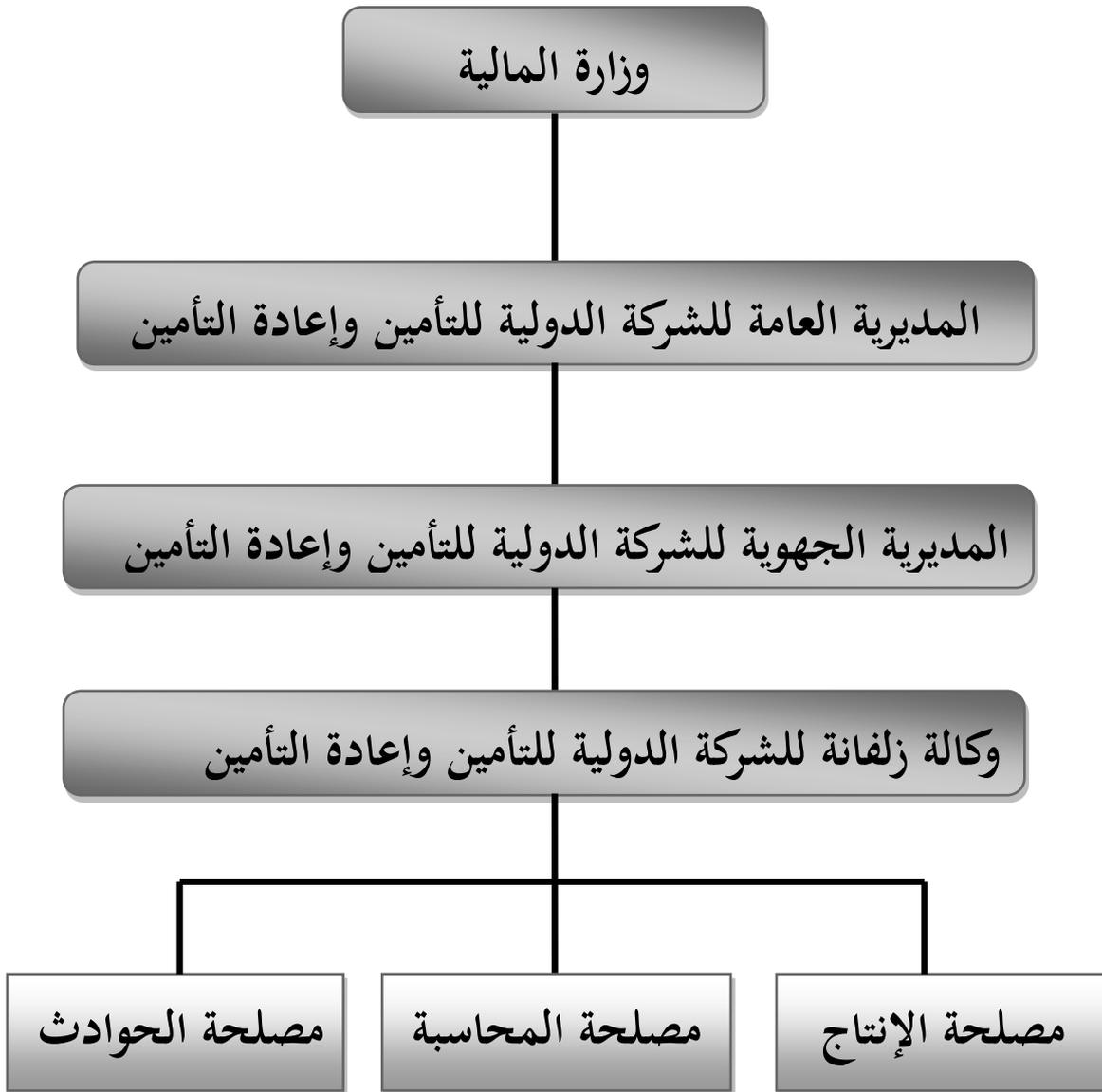
المؤسسة الدولية للتأمين وإعادة التأمين CIAR تعرف على أنها: مؤسسة ذات أسهم برأس مال قدره 4.167.000.00 دينار جزائري. وهي مؤسسة خاصة ذات طابع تجاري، تشط تحت وزارة المالية، أنشأت من أجل القيام بتأمين وحماية أصحاب المشاريع الاقتصادية لمواجهة الخسائر المفاجئة من بينها تأمين السيارات، التأمين على الحرائق، التأمين على هلاك الماشية، التأمين على نقل البضائع ثم على الأشخاص... الخ، وذلك وفق منهج وإطار محدد.

وتختلف أهمية التأمين الاقتصادية باختلاف أنواعها، فالتأمين في المشاريع الاقتصادية له أهمية بالنسبة للمصلحة الفردية والعامة لإعطاء الطمأنينة للاستثمار الوطني وعليه الحفاظ على النمو الاقتصادي المستثمر وهذا كله بفضل الدور الديناميكي الذي يقدمه التأمين الاقتصادي من ضمانات لأزمة رأس المال عكس ما نجده في التأمين على الحياة فهو ينعكس بصفة إيجابية على الجانب الاجتماعي ومدى تحقيق الطمأنينة والترابط العائلي، لذا فان اختلاف تأثير التأمين على النشاط الاقتصادي يكون حسب تنوع التأمين وعناصره.

الهيكل التنظيمي للشركة:

من خلال الهيكل أدناه يجب الإشارة إلى أن المديرية العامة للشركة تقع ببلدية حيدرة لولاية الجزائر العاصمة، وأن المديرية الجهوية هي مقسمة حسب المواقع الجغرافية شرق غرب، شمال جنوب، فوكالة زلفانة تابعة للمديرية الجهوية الخاصة بالجنوب.

الشكل رقم 1 : الهيكل التنظيمي للشركة.



المصدر: من إعداد الطالبتين اعتماداً على وثائق المؤسسة

مؤسسات التأمين العامة والخاصة: تتكون سوق التأمين الجزائري من 17 شركة، منها شركات عمومية وشركات خاصة و شركات تعاونية.

1- شركات التأمين العمومية: تتمثل فيما يلي:

- الشركة الجزائرية للتأمين و إعادة التأمين **CAAR**: هي شركة عمومية ذات أسهم ملك للدولة، يقدر رأس مالها ب 2.7مليار دج، و قد بلغ رقم أعمالها سنة 2013 ما يقارب 4.29مليار دج، تحتوي شبكتها المباشرة على 46 فرعا ، و اعتمدت 41 وكيلا عاما للتأمين و تشغل أكثر من 1700 عاملا.
- الشركة الوطنية للتأمين **SAA**: هي شركة عمومية ذات أسهم ملك للدولة يقدر رأس مالها ب 3.1 مليار دج، و قد بلغ رقم أعمالها سنة 2013 ما يقارب 6.46 مليار دج، تحتوي شبكتها المباشرة على 309 فرعا، و اعتمدت 147 وكيلا عاما للتأمين و تشغل 4325 عاملا.
- الشركة الجزائرية للتأمينات **CAAT** : هي شركة عمومية ذات أسهم ملك للدولة يقدر رأس مالها ب 1.5 مليار دج، و قد بلغ رقم أعمالها سنة 2013 ما يقارب 5.05 مليار دج، تحتوي شبكتها المباشرة على 70 فرعا، و اعتمدت 48 وكيلا عاما للتأمين و تشغل أكثر من 1400 عاملا.
- الشركة المركزية لإعادة التأمين **CCR**: هي شركة عمومية ذات أسهم ملك للدولة يقدر رأس مالها ب 1.55 مليار دج، و هي الشركة الوحيدة التي ينحصر نشاطها في ممارسة عمليات إعادة التأمين.
- الشركة الجزائرية لتأمين المحروقات **CASH**: هي شركة ذات أسهم برأس مال وطني يقدر ب 1.8مليار دج، و قد بلغ رقم الأعمال سنة 2013 ما يقارب 594 مليون دج.

2- شركات التأمين الخاصة: تتمثل فيما يلي:

- ترست الجزائر: تم اعتمادها سنة 1997 لتمارس كل عمليات التأمين و إعادة التأمين، وهي شركة ذات أسهم برأس مال مشترك جزائري بحريني و قطري يقدر ب 1.8 مليار دج، بلغ رقم أعمالها سنة 2013 ما يقارب 900 مليون دج و اعتمدت 55 وكيلا عاما للتأمين.
- الشركة الدولية للتأمين و إعادة التأمين **CIAR**: تم اعتمادها سنة 1998 ، وهي شركة ذات أسهم برأس مال خاص وطني يعادل 4167 مليون دج، و اعتمدت 19 وكيلا عاما للتأمين.

- الجزائرية للتأمينات **2A**: تم اعتمادها سنة 1998 ، وهي شركة ذات أسهم برأس مال خاص وطني قدره 500 مليون دج، بلغ رقم أعمالها سنة 2013 ما يقارب 450 مليون دج و اعتمدت 40 وكيلا عاما للتأمين.
- شركة البركة و الأمان: تم اعتمادها سنة 2000 لتمارس كل عمليات التأمين و إعادة التأمين ، وهي شركة ذات أسهم برأس مال خاص يعادل 500 مليون دج، و قد تم اعتماد ثلاث شركات خاصة جديدة سنة 2001 تتمثل في :- شركة الريان للتأمين -العامة للتأمينات المتوسطة -شركة عبر القارات للتأمين و إعادة التأمين.

3-المؤسسات التعاونية (التعاضدية): تتمثل فيما يلي:

- الصندوق الوطني للتعاون الفلاحي **CNMA**: تعتبر أكبر تعاونية تعمل بالسوق الجزائري، يسعى هذا الصندوق إلى تغطية الأخطار الزراعية، و تخضع لوصايته تعاونيات جهوية و تعاونيات محلية.
- التعاونية الجزائرية لتأمين عمال التربية و الثقافة **MAATEC**: يقتصر نشاط هذه التعاونية على ممارسة تأمين سيارات عمال التربية و الثقافة مما جعل رقم أعمالها لا تتجاوز 16 مليون دج.

المطلب الثاني: متغيرات الدراسة

تكونت مكونات الدراسة من عدة مفاهيم منها ما هو متغير تابع ومنها ما هو مستقل.

أولاً: المتغير التابع:

وهو المؤسسات المالية وهي عبارة عن منشآت أعمال تعمل في السوق المالي، وتتمثل أهم أصولها في القروض و الأوراق المالية بدلا من الأصول الثابتة، وتتمثل أهم خصومها في الودائع والمدخرات المالية، هذا فضلاً عن تقديم مجموعة من الخدمات الأخرى كالتأمين.

ثانياً: المتغير المستقل:

وهو الهندسة المالية وهي التصميم، التطوير، والتنفيذ، لأدوات وآليات مالية مبتكرة، والصياغة لحلول إبداعية لمشاكل التمويل، وذلك باستخدام منتجات مالية، ومن بين هذه المنتجات المالية المشتقات المالية والتوريق... الخ.

ثالثاً: المنهج المتبع:

في هذه الدراسة تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي والذي يقوم على أساس تحديد الظاهرة ووصف طبيعتها ونوعية العلاقة بين متغيراتها وما إلى ذلك من جوانب تدور حول المشكلة أو الظاهرة والتعرف على حقيقتها على أرض الواقع.

وتستخدم الدراسة المنهج الوصفي التحليلي للاطلاع على تحقيق المؤسسة لأهدافها المسطرة، حيث سيتم دراسة مدى تأثير الهندسة المالية على أداء المؤسسة من خلال تحليل إحصائيات ونسب مالية.

المطلب الثالث: الأساليب والأدوات المستخدمة في الدراسة

أولاً: أساليب جمع بيانات الدراسة:

تم جمع المعلومات عن طريق المقالة الشخصية لمدير المؤسسة ورؤساء مصلحة الإنتاج ومصلحة المحاسبة ومصلحة الحوادث والجواب على بعض الأسئلة المباشرة، ويتم استخراج بعض البيانات من سجلات المؤسسة المحاسبية كالثائق الخاصة بالمنتجات التي تقدمها المؤسسة، ومداخيل ونفقات المؤسسة... الخ.

ثانياً: الأدوات المستخدمة في الدراسة:

لمناقشة اشكاليتنا ومحاولة معرفة مدى توافق الجانب النظري مع ما هو مطبق في الواقع، فقد استعنا بعدة أدوات للدراسة منها:

1. **الملاحظة:** تعتبر الملاحظة من الأدوات التي ساعدتنا في التقصي وجمع المعلومات وهذا من خلال تواجدها بالمؤسسة الدولية للتأمين وإعادة التأمين بزلفانة التي مكنتنا من جمع العديد من الملاحظات التي في الغالب ما صب في فكرة واحدة ساعدتنا كثيراً في معرفة أثر الهندسة المالية على أداء المؤسسة.
2. **المقابلة:** هي مجموعة من الأسئلة تم طرحها مباشرة مع المسؤول الأول للشركة وبعض المديرين الفرعيين بهدف تقصي الحقائق والوصول إلى مجموعة من النتائج.
3. **تقرير وثائق المؤسسة:** تعتبر التقارير والوثائق من الأدوات الجذ هامة في جمع المعلومات كالمعلومات المتعلقة بأقسام التأمينات ومداخيل ونفقات الوكالة والموارد الأساسية للشركة.

أما البرامج المستخدمة في معالجة تلك المعطيات، فقد تم استخدام برنامج الاكسال (Excel 2007) الذي هو أحد البرامج التي تمكن من استعمالها لإدارة البيانات وتحليلها وتخطيطها، والتي ظهرت في بداية الأمر كبرامج مالية ثم تطورت إلى برامج مالية ومحاسبية خاصة بإجراء الحسابات المالية.

المبحث الثاني: عرض النتائج ومناقشتها

يستغرق هذا الفصل عرض النتائج التفصيلية للدراسة التي تم التوصل إليها وهي مقسمة إلى قسمين بحيث يتناول المطلب الأول عرض وتقديم النتائج ، والمطلب الثاني مناقشة النتائج وتحليلها.

المطلب الأول: عرض النتائج

أولاً: المنتجات المالية الخاصة بتأمين السيارات

الجدول رقم 1 : تأمين السيارات

الوحدة: مليون دج

2010	2011	2012	2013	
2 085 821,40	3 183 726,21	2 383 401,81	4 364 376,71	جانفي
1 766 530,07	1 402 464,16	1 275 413,17	742 574,39	فيفري
826 646,32	1 141 099,09	692 840,64	791 891,10	مارس
982 180,45	742 010,62	800 275,28	722 355,03	أفريل
807 865,45	1 316 785,08	1 230 943,29	1 416 588,97	ماي
959 988,12	1 160 542,47	778 224,24	926 012,33	جوان
1 568 042,51	1 184 268,94	789 844,24	709 077,28	جويلية
896 499,44	855 586,15	1 050 224,66	1 192 187,60	أوت
1 377 835,27	1 322 568,43	1 749 705,03	1 622 578,35	سبتمبر
592 149,80	1 370 616,26	856 941,42	1 026 606,12	أكتوبر
749 362,25	632 039,07	723 323,39	683 903,19	نوفمبر
7 065 807,49	1 401 093,10	1 682 845,72	1 655 142,45	ديسمبر

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على وثائق المؤسسة

والجدول التالي يوضح المتوسط الحسابي ونسبة التغير لتأمين السيارات خلال 4 سنوات.

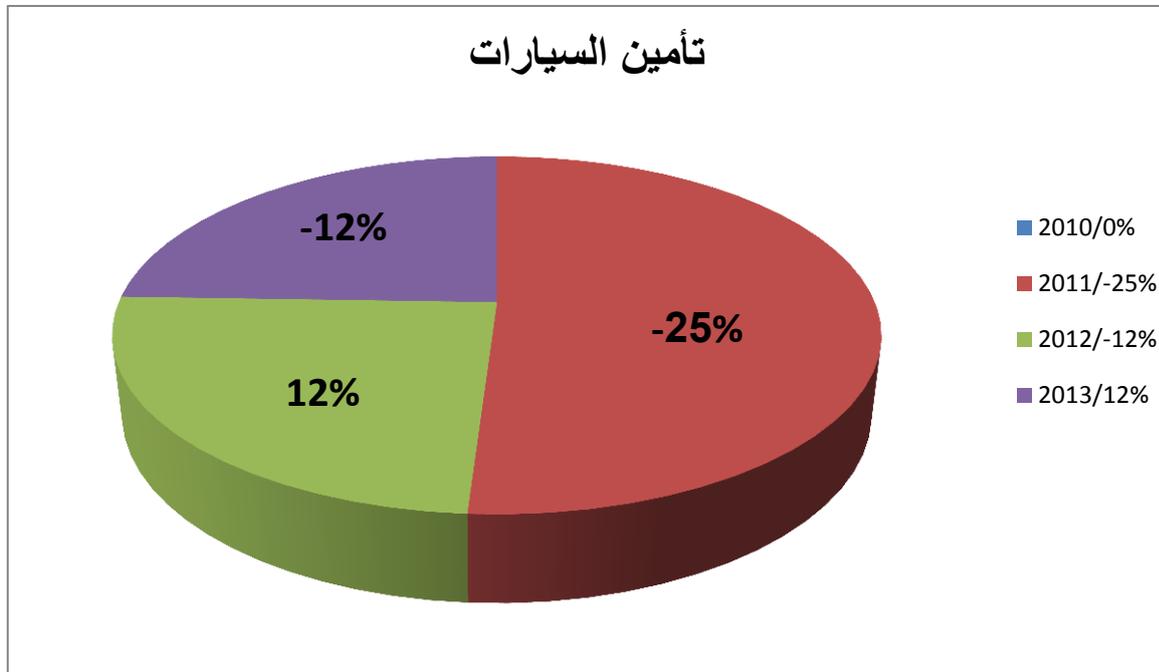
الجدول رقم 2 : يوضح المتوسط الحسابي ونسبة التغير لتأمين السيارات خلال 4 سنوات

2013	2012	2011	2010	
1 219 638,96	1 078 153,45	1 208 831,58	1 513 902,97	المتوسط الحسابي
0.12	-0.12	-0.25	0	نسبة التغير

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على الاحصائيات أعلاه وبرنامج Excel

نلاحظ من خلال الجدول رقم(1) والجدول رقم (2) أنه في سنة 2010 وصل متوسط التأمين على السيارات الى 1 513 902,97دج، أما في سنة 2011 فكان 1 208 831,58دج أي بنسبة تغير -25- %، في حين انخفض في سنة 2012 إلى 1 078 153,45دج بنسبة تغير -12-%، وارتفعت في سنة 2013 ب 12% أي 1 219 638,96دج، وهذا ما سنلاحظه في الشكل رقم (2).

الشكل رقم 2 : نسبة تطور تأمين السيارات خلال 4 سنوات



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على النسب أعلاه وبرنامج Excel

ثانياً: المنتجات المالية الخاصة بتأمين الأضرار الأخرى

الجدول رقم 3: تأمين الحريق

الوحدة: مليون دج

2013	2012	2011	2010	
319 876,01	476 753,72	631 678,95	473 061,70	جانفي
212 657,30	217 000,10	202 567,00	353 617,00	فيفري
131 892,85	235 612,45	34 286,55	34 383,74	مارس
436 479,18	373 865,55	196 415,75	130 949,50	أفريل
179 160,64	123 266,60	456 112,16	416 089,00	ماي
87 519,00	5 343,65	97 620,55	0,00	جوان
282 686,37	316 346,91	93 456,30	139 544,28	جويلية
0,00	5 595,15	2 163,55	0,00	أوت
39 603,91	91 818,58	168 660,84	19 449,50	سبتمبر
78 127,57	178 059,46	149 105,20	30 306,00	أكتوبر
0,00	0,00	6 039,75	47 349,50	نوفمبر
48 202,10	60 934,69	47 712,07	99 694,86	ديسمبر

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على وثائق المؤسسة

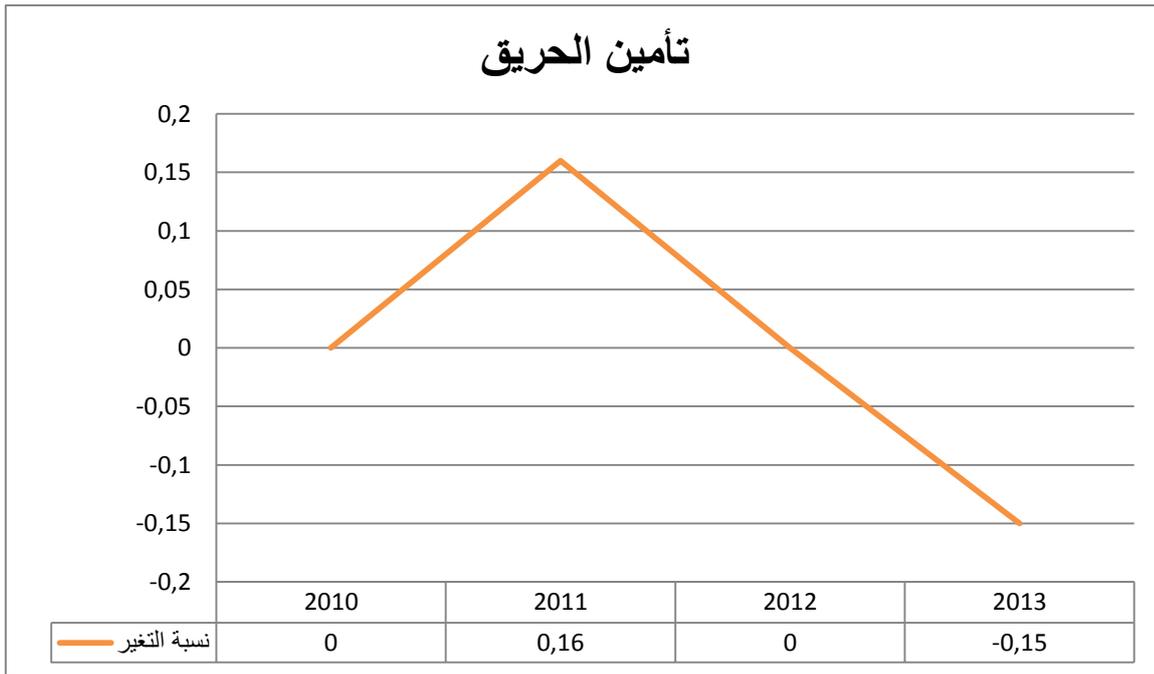
الجدول رقم 4 : يوضح المتوسط الحسابي ونسبة التغير لتأمين الحريق خلال 4 سنوات

2013	2012	2011	2010	
139 862,92	160 508,37	160 602,28	134 342,70	المتوسط الحسابي
-0.15	0	0.16	0	نسبة التغير

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على الاحصائيات أعلاه وبرنامج Excel

نلاحظ من خلال الجدول رقم(3) والجدول رقم (4) أنه في سنة 2010 وصل متوسط التأمين على الحريق الى 134 342,70 دج، أما في سنة 2011 فكان 160 602,28 دج أي بنسبة تغير 16%، في حين نلاحظ انخفاضاً تدريجياً في سنة 2012 إلى 160 508,37 دج بنسبة تغير 0%، ثم في سنة 2013 ب12% أي 139 862,92 دج، وهذا ما سنلاحظه في الشكل رقم (3).

الشكل رقم 3 : نسبة تطور تأمين الحريق خلال 4سنوات



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على النسب أعلاه وبرنامج Excel

الجدول رقم 5: تأمين الأضرار الأخرى

الوحدة: مليون دج

2013	2012	2011	2010	
0,00	127 264,85	17 015,00	38 267,18	جانفي
0,00	541 448,01	10 747,50	23 120,37	فيفري
97 240,25	0,00	325 671,19	77 168,28	مارس
0,00	0,00	22 752,04	20 934,50	أفريل
0,00	0,00	43 684,48	335 526,32	ماي
60 532,15	0,00	342 883,84	57 212,06	جوان
0,00	0,00	174 643,93	0,00	جويلية
0,00	0,00	0,00	0,00	أوت
198 659,27	10 629,43	326 521,31	208 075,73	سبتمبر
0,00	66 986,87	0,00	384 676,70	أكتوبر
0,00	0,00	0,00	0,00	نوفمبر
0,00	76 207,48	183 318,14	617 046,76	ديسمبر

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على وثائق المؤسسة

والجدول التالي يوضح المتوسط الحسابي ونسبة التغير لتأمين الأضرار الأخرى خلال 4 سنوات.

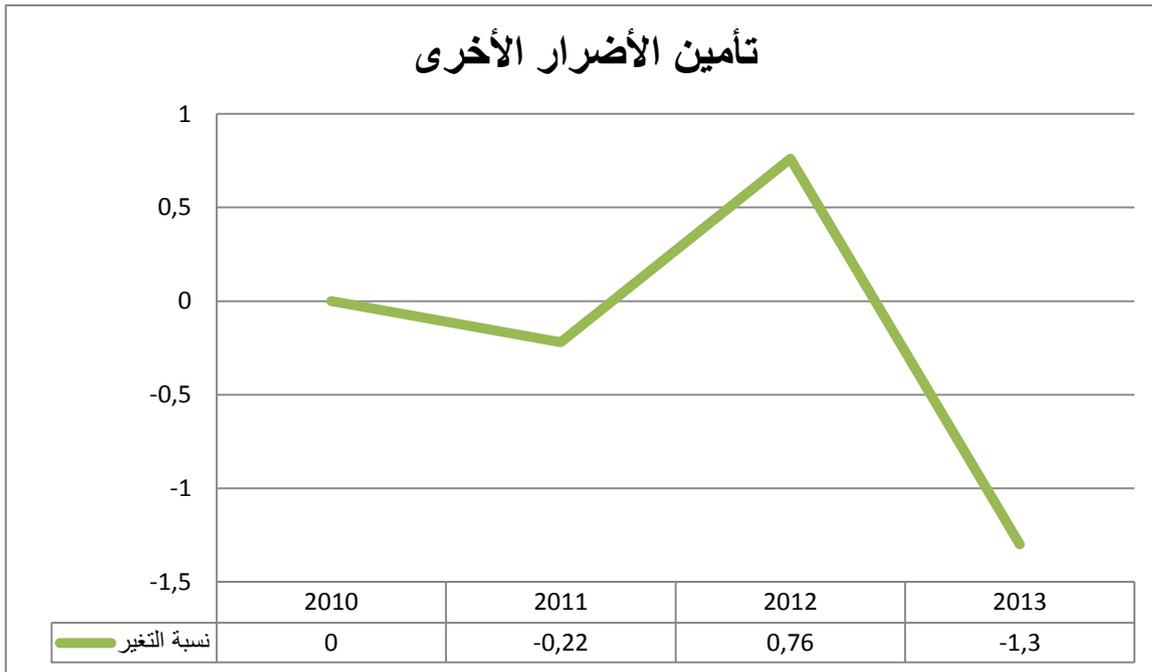
الجدول رقم 6: يوضح المتوسط الحسابي ونسبة التغير لتأمين الأضرار الأخرى خلال 4 سنوات

2013	2012	2011	2010	
27 572,67	63 426,82	111 480,65	135 695,22	المتوسط الحسابي
-1,30	0,76	-0,22	0	نسبة التغير

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على الاحصائيات أعلاه وبرنامج Excel

نلاحظ من خلال الجدول رقم(5) و الجدول رقم (6) أنه في سنة 2010 وصل متوسط التأمين على الأضرار الأخرى الى 135 695,22 دج، أما في سنة 2011 فكان 111 480,65 دج أي بنسبة تغير 22-%، في حين ارتفع في سنة 2012 إلى 63 426,82 دج بنسبة تغير 76%، ثم نرى انخفاضاً حاداً في سنة 2013 بـ 130-% أي 27 572,67 دج، وهذا ما سنلاحظه في الشكل رقم (4).

الشكل رقم 4 : نسبة تطور تأمين الأضرار الأخرى خلال 4 سنوات



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على النسب أعلاه وبرنامج Excel

الجدول رقم 7 : تأمين المسؤولية المدنية

الوحدة: مليون دج

2013	2012	2011	2010	
33 848,10	160 691,00	72 668,49	25 383,44	جانفي
0,00	38 988,63	19 179,00	36 273,15	فيفري
8 287,70	22 894,60	28 324,01	68 357,00	مارس
25 166,77	25 263,40	17 775,00	14 102,10	أفريل
5 305,40	16 642,60	21 745,39	15 178,40	ماي
8 844,60	11 713,70	26 125,71	24 024,80	جوان
7 013,00	27 438,50	53 948,70	34 399,32	جويلية
10 049,00	4 938,80	6 943,00	12 032,50	أوت
58 417,08	28 993,00	37 480,00	162 322,00	سبتمبر
77 985,38	83 514,64	0,00	13 615,50	أكتوبر
7 722,00	0,00	44 536,50	73 537,50	نوفمبر
74 325,60	32 491,40	76 665,90	24 264,50	ديسمبر

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على وثائق المؤسسة

والجدول التالي يوضح المتوسط الحسابي ونسبة التغير لتأمين المسؤولية المدنية خلال 4 سنوات.

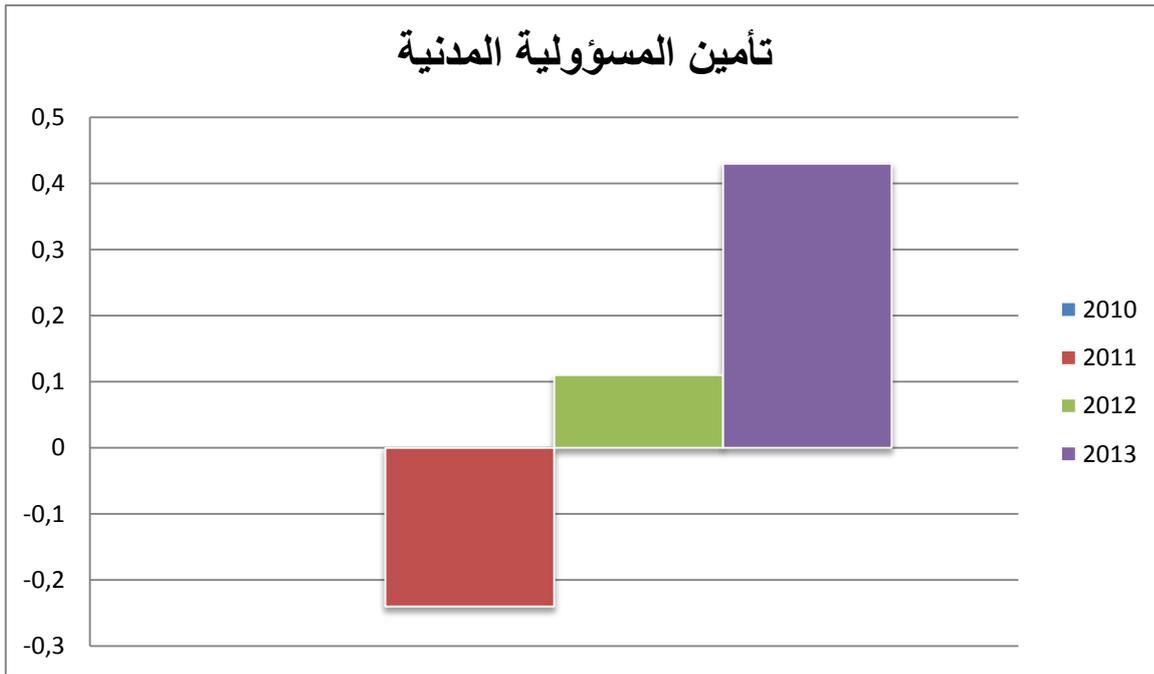
الجدول رقم 8 : يوضح المتوسط الحسابي ونسبة التغير لتأمين المسؤولية المدنية خلال 4 سنوات

2013	2012	2011	2010	
24 536,74	35 044,79	31 338,67	38 884,63	المتوسط الحسابي
-0,43	0,11	-0,24	0	نسبة التغير

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على الاحصائيات أعلاه وبرنامج Excel

نلاحظ من خلال الجدول رقم(7) و الجدول رقم (8) أنه في سنة 2010 كان التأمين على المسؤولية المدنية 38 884,63 دج، أما في سنة 2011 فكانت 31 338,67 دج أي بنسبة 24%- في حين ارتفعت في سنة 2012 إلى 11% فكانت 35 044,79 دج، وانخفضت في سنة 2013 ب 43%- أي 24 536,74 دج، وهذا ما سنلاحظه في الشكل رقم (5).

الشكل رقم 5: نسبة تطور تأمين المسؤولية المدنية خلال 4 سنوات



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على النسب أعلاه وبرنامج Excel

الجدول رقم 9 : تأمين الكوارث الطبيعية

الوحدة: مليون دج

2013	2012	2011	2010	
3 490,80	18 896,28	23 799,56	20 351,58	جانفي
9 923,88	12 489,50	7 754,00	15 203,40	فيفري
8 180,60	6 386,30	3 992,00	2 866,00	مارس
5 871,20	7 455,00	4 519,50	3 199,00	أفريل
8 650,00	7 000,00	19 493,70	18 650,00	ماي
5 540,80	4 424,00	16 393,00	7 134,50	جوان
4 553,80	7 460,00	3 540,00	5 179,00	جويلية
4 495,00	0	3 822,80	1 921,00	أوت
2 558,70	4 692,50	14 915,30	2 596,00	سبتمبر
5 807,50	11 466,00	3 705,00	3 167,60	أكتوبر
1 521,00	5 138,00	2 975,50	16 889,50	نوفمبر
6 367,00	6 898,00	4 350,20	7 886,00	ديسمبر

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق المؤسسة

والجدول التالي يوضح المتوسط الحسابي ونسبة التغير لتأمين الكوارث الطبيعية خلال 4 سنوات.

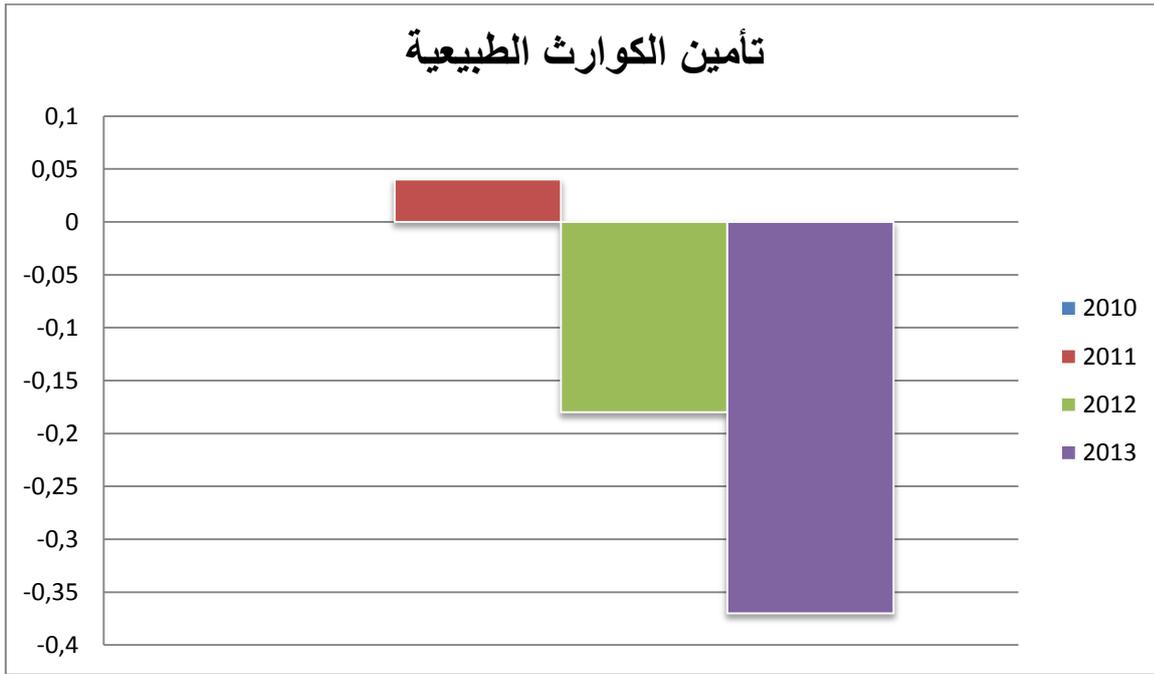
الجدول رقم 10 : يوضح المتوسط الحسابي ونسبة التغير لتأمين الكوارث الطبيعية خلال 4 سنوات

2013	2012	2011	2010	
5 305,64	7 255,20	8 559,35	8 234,89	المتوسط الحسابي
-0,37	-0,18	0,04	0	نسبة التغير

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على الاحصائيات أعلاه وبرنامج Excel

نلاحظ من خلال الجدول رقم(9) و الجدول رقم (10) كان تأمين الكوارث الطبيعية خلال سنة 2011 مرتفع بنسبة 4% و في سنتي 2012 و 2013 كان قد انخفض بنسبة 18%- و 37%- على التوالي، وهذا ما سنلاحظه في الشكل رقم (6).

الشكل رقم 6 : نسبة تطور تأمين الكوارث الطبيعية خلال 4سنوات



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على النسب أعلاه وبرنامج Excel

الجدول رقم 11 : تأمين نقل البضائع

الوحدة: مليون دج

2013	2012	2011	2010	
209 694,85	74 578,06	12 425,45	92 267,49	جانفي
11 014,08	17 071,50	25 479,75	23 307,12	فيفري
46 673,54	24 352,45	20 293,17	22 658,51	مارس
9 420,62	11 542,99	12 772,73	11 038,77	أفريل
12 233,84	24 715,13	49 182,68	21 349,83	ماي
69 774,63	88 259,97	99 119,38	7 702,44	جوان
0,00	56 656,51	12 377,42	62 211,35	جويلية
145 851,42	139 402,28	141 377,82	106 768,36	أوت
85 750,08	98 768,88	75 118,59	67 815,08	سبتمبر
65 644,24	78 222,49	76 245,33	51 390,82	أكتوبر
17 878,41	17 784,31	89 323,76	9 461,57	نوفمبر
41 680,39	109 354,18	92 720,19	11 138,00	ديسمبر

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على وثائق المؤسسة

والجدول التالي يوضح المتوسط الحسابي ونسبة التغير لتأمين نقل البضائع خلال 4 سنوات.

الجدول رقم 12 : يوضح المتوسط الحسابي ونسبة التغير لتأمين نقل البضائع خلال 4 سنوات

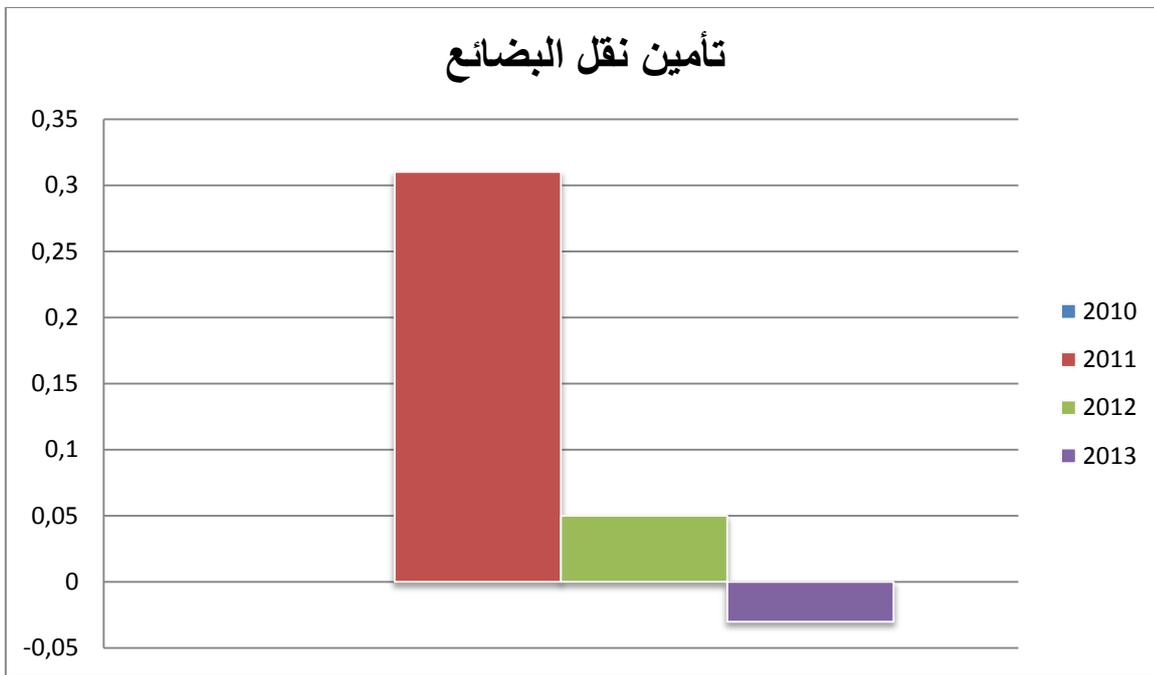
2013	2012	2011	2010	
55 202,24	57 132,37	54 495,94	37 624,56	المتوسط الحسابي
-0,03	0,05	0,31	0	نسبة التغير

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على الاحصائيات أعلاه وبرنامج Excel

من خلال الجدول رقم(11) والجدول رقم (12) نرى أن المتوسط الحسابي لتأمين البضائع في سنة 2010 كان 37 624,56 دج، وارتفع في سنة 2011 الى 54 495,94 دج أي بنسبة 31% ، أما في سنة 2012 فقد انخفض بنسبة كبيرة جدا 4% و قد واصل الانخفاض في سنة 2013 حتى وصوله نسبة -3% و هذا ما سيوضحه لنا المنحنى في الشكل رقم (7).

والشكل الموالي يوضح نسبة تطور تأمين نقل البضائع خلال 4 سنوات.

الشكل رقم 7: يوضح نسبة تطور تأمين نقل البضائع خلال 4 سنوات



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على النسب أعلاه وبرنامج Excel

الجدول رقم 13 : مداخيل ونفقات المؤسسة

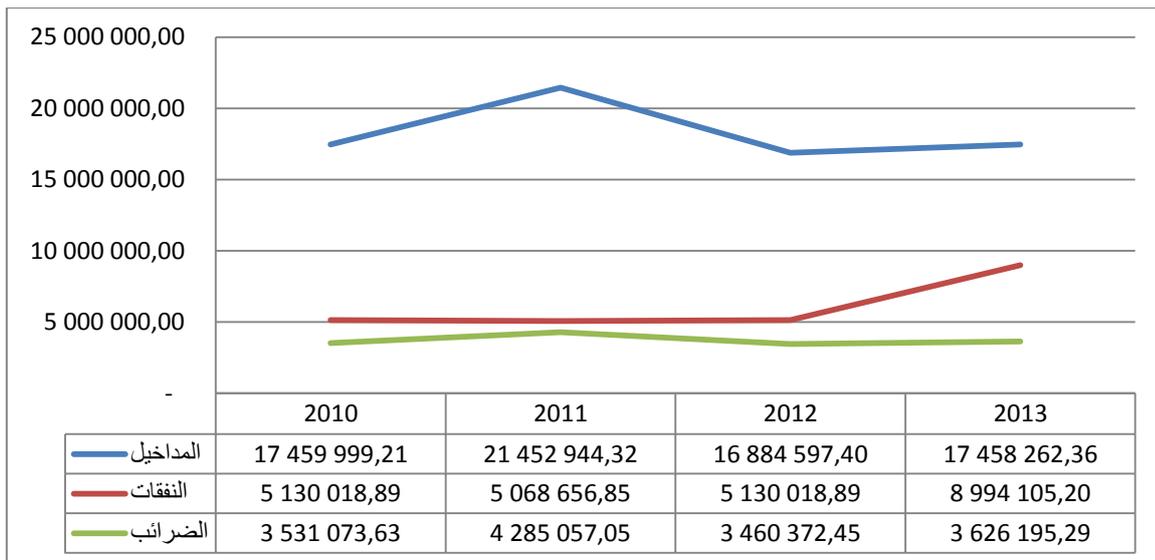
الوحدة: مليون دج

الضرائب	النفقات	المداخيل	
3 531 073,63	5 130 018,89	17 459 999,21	2010
4 285 057,05	5 068 656,85	21 452 944,32	2011
3 460 372,45	5 130 018,89	16 884 597,40	2012
3 626 195,29	8 994 105,20	17 458 262,36	2013

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على وثائق المؤسسة

ما نلاحظه من الجدول رقم (13) أن مداخيل المؤسسة في سنة 2010 وصلت إلى 17.459.999,21 دج، في حين كانت نفقاتها متوسطة أي ما يقارب 5 130 018,89 دج، أما في سنة 2011 فازدادت مداخيلها إلى 21 452 944,32 دج وانخفضت نفقاتها إلى 5 068 656,85 دج، أما في سنتي 2012 و 2013 فكانت نفقاتها في ارتفاع حاد حتى بلغت 8 994 105,20 دج، أما مداخيلها فبقيت ثابتة ومستقرة. وهذا ما يدل على أن المؤسسة لم تتحكم في نفقاتها. كما هو موضح في الشكل رقم(8).

الشكل رقم 8: مداخيل ونفقات المؤسسة



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على النسب أعلاه وبرنامج Excel

المطلب الثاني: مناقشة النتائج

من خلال الدراسة الميدانية التي قمنا بها في المؤسسة الدولية للتأمين وإعادة التأمين بزلفانة خلال السنوات 2010، 2011، 2012، 2013، لإظهار مدى تأثير الهندسة المالية على المؤسسة، ومن خلال التعرض لمفهوم الهندسة المالية ومنتجاتها المالية، لهذا تمثلت نتائج الدراسات فيما يلي:

- يحتل التأمين على السيارات مكانة هامة في المؤسسة، مما لاحظنا أن نسبها في تزايد مستمر ويرجع ذلك الى زيادة حضيرة السيارات، وازدياد حجم الاكتتاب في هذا الفرع من التأمين، وازدياد عدد تصريجات الكوارث وحجمها (انظر الملحق رقم (1)).
- يتميز فرع تأمين الأضرار الأخرى بالتحليل المالي الديناميكي، وذلك بكون تواريخ وحجم كوارثها المستقبلية غير معروفة مسبقاً مما يستوجب ضرورة استعمال المدخل الحتمية. (انظر الملحق رقم (2)).
- عرفت الشركة انخفاض و ارتفاع في نسبة تغير تأمين المسؤولية المدنية من سنة الى اخرى مما يجعل الشركة غير قادرة احيانا على ابتكار خدمات او تقنيات مالية جديدة، هذا يعني وجود عراقيل امام الشركة تمنعها احيانا من الوصول إلى زبائنها و تقديم الخدمة على أكمل وجه هذا من شأنه التأثير على أداء خدمات الشركة ، فهي لا تعمل على تعريف الزبون بالخدمة و ما تستطيع تحقيقه بالنسبة لهذا الزبون.
- تتمتع الشركة بتغطية جيدة ضد المخاطر خلال السنوات الأربعة ، فهذا يبين أن الشركة حققت تغطية محدودة و لم تواجه أية عراقيل نظرا لتواصلها مع الزبائن و هذا من شأنه التأثير ايجابا على أداء الخدمات المالية للشركة.
- تتمتع الشركة بنسبة و ربحية جيدة من خلال تأمين نقل البضائع و هذا يدل على أن الشركة أداءها المالي جيد.

خلاصة الفصل الثاني:

من خلال الدراسة التطبيقية للشركة الدولية للتأمين و إعادة التأمين **CIAR** توصلنا إلى أن الشركة تعمل جاهدة على توفير أكبر قدر من الخدمات المالية بما يتوافق و رغبات الزبائن (المؤمن له)، و ما أكد على هذا أن خدمة تأمين السيارات هي الخدمة التي تلقى إقبال كبير من طرف الزبائن مما أدى إلى تقليل خدمات التأمين الأخرى كالتأمين على المسؤولية المدنية و تأمين الأضرار الأخرى.

الخدمة التأمينية خدمة تعمل على تعويض قيمة الضرر للمؤمن له، و بالتالي فإن المؤمن(الشركة) تسعى إلى تقليل قيمة الضرر و الأخطار و هذا يؤثر على أداءها بالسلب أو الإيجاب و هذا ما تم التوصل إليه من خلال تحليل الجداول، فابتكارها لأدوات مالية يلزمها تكاليف تؤدي بدورها الى الزيادة في إجمالي التكاليف مما أدى الى عدم قدرة المؤسسة في تحكّم في تكاليفها، وبدوره أثر على الأداء المالي للشركة إلا أن هذا الأخير بدأ في تحسن خلال الفترة 2011-2012، نتيجة تحكّمها في تكاليفها وكذا تحقيقها لأهداف المرجو اليها والمتمثلة في زيادة إرضاء زبائنها، ما يؤكد على روح الخدمة، وروح التطور قصد تحقيق أداء جيد على الصعيد المحلي.

الخاتمة

الخاتمة:

حظيت الهندسة المالية باهتمام بالغ من قبل المؤسسات المالية، وذلك لدورها الأساسي في ابتكار وتطوير المنتجات المالية التي تحتاجها هذه المؤسسات، لكي تحافظ على ديمومة نموها وزيادة تنافسيتها وربحيتها، فضلا عن ضمان بقاءها في السوق. و لضمان اداء جيد لمختلف الاعمال و الخدمات المالية وجب على المؤسسات المالية استقطاب اكبر شريحة من المتعاملين وذلك من خلال إشباع مختلف احتياجاتهم التمويلية والاستثمارية المتعددة والمتجددة، وهذا لا يتأتى إلا بتبني مفهوم الهندسة المالية التي تقوم على توفير العديد من المنتجات و التقنيات و الادوات المالية.

حاولنا من خلال هذه الدراسة تسليط الضوء على تأثير الهندسة المالية على اداء المؤسسة المالية الجزائرية، وذلك من خلال التعرض لمفهوم الهندسة المالية وإبراز دورها الأساسي في ابتكار وتطوير منتجات مالية و خدمات تتلاءم مع متعاملي الشركة كما تساهم هذه الاخيرة في تحقيق أهداف الشركة و المحافظة على استمرارية نموها وزيادة ربحيتها... الخ. و على ضوء هذه الدراسة توصلنا الى جملة من النتائج نذكر منها:

النتائج:

- تعمل الهندسة المالية على توليد أدوات أو أوراق مالية جديدة لمقابلة احتياجات المستثمرين أو طالبي التمويل المتجدد لأدوات التمويل التي تعجز الطرق الحالية عن الإيفاء بها؛
- تكمن أهمية الهندسة المالية في توفير منتجات قادرة على تجنب الآثار السلبية للمخاطر التي تواجه عمل المؤسسات المالية؛
- تمثل المشتقات المالية أداة من أدوات الحلول الإبداعية لمشاكل التمويل والتحوط ضد المخاطر وإدارتها وتقليلها إلى أدنى حد ممكن؛
- من بين أهم التحديات التي تواجه صناعة الهندسة المالية ومنتجاتها افتقارها للكفاءات والإطارات البشرية المؤهلة؛
- عجز المؤسسات المالية في إيجاد منتجات مالية تلي احتياجات السوق و تساهم في التنمية الاقتصادية المنشودة؛

- لم تستطع الهندسة المالية ابتكار وتطوير الكثير من النماذج والمنتجات المالية، المطبقة أو القابلة للتطبيق بالمؤسسات المالية؛
- تقدم الشركة الدولية للتأمين و إعادة التأمين خدمات مالية غير كافية للمتعاملين معها؛
- يتميز قطاع التأمين و إعادة التأمين بعدة خصائص عن باقي الأنشطة أو القطاعات الأخرى ولعل من أهم وأبرز ذلك القيام بتأمين و حماية أصحاب المشاريع الاقتصادية لمواجهة الخسائر المفاجئة.

تفسير النتائج وفقا للفرضيات:

- **الفرضية الأولى:** "تعتبر الهندسة المالية تطوير و ابتكار لمنتجات مالية جديدة و تقديم خدمات و حلول مبدعة للمشكلات التي تواجه المؤسسات المالية".
من بين ما توصلنا إليه من خلال تناولنا للفصل الأول أن الهندسة المالية الأداة الأنسب التي يمكنها تقديم مساعدة فعالة لتحقيق الأهداف الاستراتيجية التي تخطط لها المؤسسات المالية، كما تسعى الى رسم سياسات مالية قوية وابتكار منتجات وأدوات مالية جديدة وآليات واستراتيجيات مالية مرنة تتفاعل وتستفيد من التغيرات المستمرة في أسواق المال العالمية والإقليمية والمحلية (أسعار الفائدة على السندات، أسعار الصرف، أرباح الأسهم، أسعار الأسهم، حجم التداول ...). أي محاولة جعل هذه التغيرات مفيدة بدلاً من اعتبارها مصدر خطر عليها.
و بناء على ذلك فان الفرضية الاولى محققة.
- **الفرضية الثانية:** "من أهم المزايا التي تكتسبها المؤسسات المالية زيادة قدرتها التنافسية من خلال تلبية الاحتياجات المتزايدة لطالبي التمويل".
بناء على ما توصلنا إليه في الفصل الثاني، فإن عدم تطبيق الهندسة المالية بالمؤسسات المالية لن يكسبها العديد من المزايا من أهمها: زيادة قدرتها التنافسية من خلال تلبية الاحتياجات المتزايدة لطالبي التمويل. وبهذا فإن الفرضية الثانية غير محققة.
- **الفرضية الثالثة:** "تتوفر الهندسة المالية على عديد النماذج والمنتجات المالية المبتكرة المطبقة أو القابلة للتطبيق بالمؤسسات المالية".

بناء على ما توصلنا إليه في الفصل الثاني، فإن الهندسة المالية لا تتوفر على عديد النماذج والمنتجات المالية المبتكرة المطبقة أو القابلة للتطبيق بالمؤسسات المالية. مما ينعكس سلباً على أداءها وهذا ما أكدته الدراسة التطبيقية من خلال تحليل الجداول.

الاقتراحات:

بناء على النتائج المتحصل عليها من هذه الدراسة والمتعلقة بتأثير الهندسة المالية على أداء المؤسسات المالية تمكنا من وضع مجموعة من الاقتراحات والتوصيات التالية:

- لا بد من المؤسسات المالية دوماً الاحتفاظ بتشكيلة متنوعة من الأدوات ومنتجات مالية التي تمكنها من ادارة سيولتها بصورة مرحة، بالإضافة الى توفيرها للمرونة المناسبة للاستجابة لمتغيرات البيئة الاقتصادية؛
- خلق البيئة المناسبة داخل المؤسسات المالية للتطوير و الابتكار عبر تحفيز الموظفين و خلق ثقافة الإبداع و الابتكار المالي؛
- التأكد من أن عناصر برنامج إدارة المخاطر تمنح للمؤمن له التأمين المناسب لتغطية الأخطار المحتملة؛
- تبني المؤسسات المالية لمبدأ الحماية الفكرية لمنتجاتها المبتكرة وذلك لتستفيد منها مادياً مما يشجعها على التطور والابتكار.

أفاق الدراسة:

رغم اتمام دراسة تأثير الهندسة المالية على أداء المؤسسات المالية نأمل أننا قد ساهمنا في إثراء المكتبة ببحثنا هذا ورغم ذلك يبقى الموضوع محل الدراسة وعليه تبقى بعض المحاور التي تستحق المزيد من البحث والدراسة نذكر منها:

- صناعة الهندسة المالية بالمؤسسات المالية المصرفية؛
- دراسة كيفية الاستفادة من منتجات الهندسة المالية في الواقع المعاصر.

قائمة المراجع

قائمة المراجع:

1- المراجع باللغة العربية:

أ- كتب:

- 1- السيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، ط1، دار الفكر، عمان، الأردن، 2010.
- 2- السيدة عبد الفتاح عبد السلام، محمد صالح الحناوي، المؤسسات المالية (البورصة والبنوك التجارية)، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1997 .
- 3- إيناس ظافر الرامي وآخرون، المؤسسات المالية المحلية والدولية، دار المسيرة، ط1، عمان، الأردن، 2009
- 4- جلال إبراهيم العبد وآخرون، أسواق المال والمؤسسات المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2004
- 5- خالد وهيب الراوي، إدارة المخاطر المالية، ط1، دار المسيرة، عمان، الاردن، 2009.
- 6- دريد كامل الشبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، ط2، دار المسيرة، عمان، الأردن، 2009.
- 7- رضوان سمير عبد الحميد، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، ط1، بدون دار النشر، 2005.
- 8- عاطف وليم اندراوس، أسواق الأوراق المالية بين ضرورات التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطويرها، ط1، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2008.
- 9- عبد الحميد محمود البعلي، المشتقات المالية في الممارسة العلمية وفي الرؤية الشرعية، الكويت، الكويت، 1999.
- 10- عبد الوهاب يوسف أحمد، التمويل وإدارة المؤسسات المالية، ط1، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008 .
- 11- عبد الله الطاهر، موفق علي خليل، النقود والمؤسسات المالية، ط1، مركز يزيد للنشر، عمان، الأردن، 2004.
- 12- عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، الأسواق والمؤسسات المالية (بنوك، شركات التأمين، صناديق الاستثمار، بورصات)، مركز الإسكندرية للكتاب، الإسكندرية، مصر، 1997 .

- 13- عبد الغفار حنفي، إدارة المصارف (السياسات المصرفية-تحليل القوائم المالية-الجوانب التنظيمية-البنوك الإسلامية والتجارية)، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2002 .
- 14- عجيل جاسم النشمي، التوريق والتصكيك وتطبيقاتهما، دراسة من الدورة التاسعة عشر، منظمة المؤتمر الإسلامي، الشارقة، الامارات.
- 15- عدنان عبد الله محمد عويضة، نظرية المخاطرة في الاقتصاد الإسلامي، ط1، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، الولايات المتحدة الأمريكية، 2010.
- 16- فريد راغب النجار، أسواق المال والمؤسسات المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009 .
- 17- فريد النجار، المشتقات و الهندسة المالية ، الدار الجامعية ، الإسكندرية، مصر، 2009.
- 18- مبارك بن سليمان آل فوزان، الأسواق المالية من منظور إسلامي، ط1، مركز النشر العلمي ، جدة، السعودية، 2010.
- 19- محمود محمد الداغر، الأسواق المالية (مؤسسات -أوراق- بورصات)، ط1، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2005 .
- 20- مدحت صادق، أدوات وتقنيات مصرفية، دار غريب للنشر، القاهرة، مصر، 2001.
- 21- منير إبراهيم الهندي، الفكر الحديث في إدارة المخاطر باستخدام التوريق والمشتقات المالية، ج 2، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 2009.

ب- المذكرات:

- 1- آمال لعمش، دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، سطيف، 2012.
- 2- خالد محمد نصار، آليات تنشيط سوق فلسطين للأوراق المالية في ضوء منتجات الهندسة المالية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة والتمويل، غزة، 2006.
- 3- سليمان ناصر، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية، أطروحة دكتوراه (منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004، 2005.
- 4- مختار بونقاب، دور الهندسة المالية الإسلامية في تطوير منتجات المؤسسات المالية الإسلامية، مذكرة لنيل شهادة الماستر تخصص مالية مؤسسة، جامعة ورقلة ، 2012.

5- هناء محمد هلال الحنيطي، دور الهندسة المالية الإسلامية في معالجة الأزمات المالية، ورقة بحثية في المؤتمر العلمي الدولي حول (الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي)، عمان، 2010.

الملتقيات:

1- بوعافية رشيد، ابراهيم مزبود، الهندسة المالية كمدخل لتطوير صناعة المنتجات المالية الإسلامية، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الرهنة والبدائل المالية والمصرفية، المركز الجامعي خميس مليانة، 2009.

الملاحق

الملحق رقم 1: التأمين على السيارات

CONSTAT AMIABLE D'ACCIDENT AUTOMOBILE

معاينة ودية لحادث سيارة

A signer obligatoirement par les deux conducteurs

توقع هذه المعاينة إجباريا من طرف السائقين

Ne constitue pas une reconnaissance de responsabilité, mais un relevé des identités et des faits, servant à l'accélération du règlement.

ولا تشكل اعترافا بالمسؤولية بل كشفا بالبيانات و الوقائع قصد الإسراع بالتسوية

Date d'accident le :/...../20..... Heure :

تاريخ الحادث في: الساعة 20.....

Lieu précis :

المكان بالضبط :

OUI نعم NON لا

Dégâts matériels autres qu'aux véhicules A et B

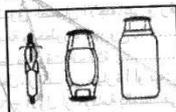
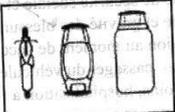
الخسائر المادية اللاحقة بغير السيارتين أ و ب

Témoins : Nom et adresse s'il s'agit de passagers d'un véhicule

الشهود الاسم والعنوان وإذا تعلق الأمر بالمسافرين في إحدى السيارتين

Préciser duquel : A ou B

بين أيهما أ أو ب

Véhicule A سيارة أ	Mettre une croix (x) dans chacune des cases utiles. اجعلوا علامة (x) داخل إحدى الخانات الصالحة	Véhicule B سيارة ب																																																																																																				
Véhicule :	1) Heurtait à l'arrière, en roulant dans le même sens et sur la même file.	سيارة :																																																																																																				
Marque, type :	2) Roulait dans le même sens et sur une file différente.	الصف, الطرز :																																																																																																				
N° d'immat. :	3) Roulait en sens inverse.	رقم التسجيل :																																																																																																				
Venant de :	4) Provenait d'une chaussée différente.	القادمة من :																																																																																																				
Allant vers :	5) Venait de droite (dans un carrefour).	الموجهة إلى :																																																																																																				
Assuré (voir attest. d'assurance)	6) S'engageait sur une place à sens giratoire.	المؤمن له (أنظر شهادة التأمين):																																																																																																				
Nom :	7) Roulait sur une place à sens giratoire.	اللقب :																																																																																																				
Prénom :	8) En stationnement.	الاسم :																																																																																																				
Adresse :	9) Quittait un stationnement.	العنوان :																																																																																																				
Sté d'assurance :	10) Prenait un stationnement.	شركة التأمين :																																																																																																				
N° de police :	11) Reculait.	رقم وثيقة التأمين :																																																																																																				
Valable du : au :	12) Doublait.	صالحة من : إلى :																																																																																																				
Agence :	13) Dépassement irrégulier.	الوكالة :																																																																																																				
Conducteur (voir perm. de conduire)	14) Changeait de file.	السائق (أنظر رخصة السياقة):																																																																																																				
Nom :	15) Virait à droite.	اللقب :																																																																																																				
Prénom :	16) Virait à gauche.	الاسم :																																																																																																				
Adresse :	17) S'engageait dans un parking, un lieu privé, un chemin de terre.	العنوان :																																																																																																				
Permis de conduire N° :	18) Sortait d'un parking, d'un lieu privé, d'un chemin de terre.	رقم رخصة السيارة :																																																																																																				
Délivré le :	19) Empiétait sur la partie de la chaussée réservée à la circulation en sens inverse.	المسلمة في :																																																																																																				
Par la wilaya de :	20) Roulait en sens interdit.	من طرف ولاية :																																																																																																				
Catégorie A1 A B C D E F (entourer la catégorie)	21) Inobservation d'un signal de priorité.	من صنف : أ ب ج د ه (أشر للصنف في دائرة).																																																																																																				
Indiquer par une flèche → le point de choc	22) Faisait un demi-tour.	بينوا بواسطة سهم ← نقطة الاصطدام الأولية																																																																																																				
	23) Ouvrait une portière.																																																																																																					
Dégâts apparents :	Indiquer le nombre de cases Marquées d'une croix (x) Croquis de l'accident	الخسائر الواضحة :																																																																																																				
Observations :	<table border="1" data-bbox="526 1590 973 1792"> <tr><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td></tr> </table>																																																																																																					ملاحظات :
Signature des conducteurs	إمضاء السائق																																																																																																					

Ne rien modifier au constat après séparation des exemplaires

لا تغيروا المعاينة بعد فصل النسخ

