



جامعة الأزهر
مركز صالح عبد الله كامل
للاقتصاد الإسلامي

مؤتمر

« التأمينات الاجتماعية بين الواقع والمأمول »

تجربة استثمار أموال التأمينات
في سوق الأوراق المالية

إعداد

الأستاذ/ رشاد سالم أحمد

رئيس الإدارة المركزية للاستثمار

الهيئة القومية للتأمين الاجتماعي

الصندوق الحكومي

في الفترة من ١٣-١٥ أكتوبر ٢٠٠٢م

مقدمة

تعد التأمينات الاجتماعية من أهم ركائز التنمية الاقتصادية والاجتماعية في الدول الناهضة فهي تهدف إلى تعظيم المدخرات الوطنية من أجل الإسهام في خطة التنمية الطموحة فضلا عن توفير الحماية والامان لقوى الإنتاج وتدعيم شبكات الامان الاجتماعي ويعتبر محورا رئيسيا من محاور التنمية الاجتماعية .

وتهدف وزارة التأمينات إلى مد مظلة التأمين الاجتماعي لكافة فئات الشعب وتعكف على دراسة المزيد من وسائل التطوير والارتقاء بالخدمة التأمينية حتى إلى مستحقيها في سهولة ويسر من خلال استخدام وسائل التقنية الحديثة في نظم المعلومات وتيسير الإجراءات وتحقيق عناصر الثورة الإدارية في القطاع التأميني .

وحيث أن موارد التأمين الاجتماعي تتحقق عن طريق الاشتراكات المحصلة وعائد الاستثمار ويعتبر عائد الاستثمار جزء أساسي في تمويل المزايا التأمينية . وأن وزارة التأمينات تضع أمامها عدة اعتبارات تلتزم بها في مجال استثمار فائض أموال التأمين الاجتماعي وتلك الاعتبارات هي :

١. توافر الضمان الكافي للأموال المستثمرة بحيث لا تتعرض لأي مخاطر قد تعرض أي جزء منها للضياع .
٢. الاهتمام بعامل السيولة النقدية حرصا على تسييل أي جانب من الاستثمارات قد يتطلب الأمر الاحتياج إليه إذا مادعت اعتبارات توفير السيولة النقدية إلى ذلك .
٣. الربحية وتعظيم العائد الناتج من استثمار تلك الأموال لضمان استمرارية صناديق التأمين الاجتماعي في تأدية خدماتها .

هذه الاعتبارات في مجموعها تجعل المخطط أو المنفذ لاستثمار أموال التأمين الاجتماعي يتجه إلى قنوات الاستثمار الامنه حيث أن هذه الأموال تمثل حقوق المؤمن عليهم وأصحاب المعاشات والمستحقين .

ووفقا للوضع القائم فإنه تنفيذا للقانون رقم ١١٩ لسنة ١٩٨٠ الصادر بإنشاء بنك الاستثمار القومي يتم تحويل فائض موارد صندوقي التأمين الاجتماعي إلى ذلك البنك لاستثمارها وتبلغ نحو ٩٢,٤% من جملة الاستثمارات وتبلغ نسبة العائد ١١% وقد بلغ رصيد صندوقي التأمين الاجتماعي في البنك حتى ٢٠٠١/٩/٣٠ مبلغ ١٣٧,١ مليار جنيه .

وقد أسفرت التوصيات التي صدرت من العديد من الخبراء والمؤسسات الدولية إلى ضرورة إعادة النظر في سياسة استثمار أموال التامين الاجتماعي بحيث تتجه إلى تحرير الاستثمار بدلا من قصره على بنك الاستثمار القومي وذلك بهدف :-

• الحصول على عائد حقيقي لاستثمار أموال الصناديق للمحافظة على هذه الأموال وعدم انخفاض قيمتها الحقيقية .

• القيام بدور قيادي في السوق المالية المصرية .

بالإضافة إلى أن سياسة استثمار أموال التامين الاجتماعي تهدف إلى تنمية الاقتصاد القومي ودعمه مع توافر مبدأ ضمان الأموال وتحقيق أكبر عائد ممكن .

وأن استثمار جزء ضئيل من أموال الصناديق بسوق الأوراق المالية يجب أن يتم بالحذر وبدرجة محسوبة من المخاطر نظرا لطبيعة هذه الأموال حيث إنها تمثل حقوق المؤمن عليهم وأصحاب المعاشات .

وعلى ضوء هذا ومن منطلق إن الهيئة القومية للتأمين الاجتماعي تقوم بوظيفة الأمين العام على أموال القاعدة العريضة من أصحاب المعاشات .

ونوضح فيما يلي استثمارات صندوق التامين الاجتماعي في ٢٠٠١/٩/٣٠ :-

استثمارات طرف بنك الاستثمار القومي	٩٢,٤ %
ودائع بالبنوك التجارية لمواجهة التزامات الهيئة	٤,٤ %
صكوك على الخزانة العامة	٢,١ %
استثمارات في أوراق مالية ومشروعات استثمارية	١,١ %
٠,٧ % في سندات حكومية ومساهماته في شركات قائمة	
٠,٥ % محافظ الأوراق المالية	

ونعرض فيما يلي التجربة الحالية للاستثمار في سوق الأوراق المالية

أولا: الصندوق المصري العالمي للاستثمار :

تأسست شركة الصندوق المصري العالمي للاستثمار في ١٩٩٧/١٢/١٥ كشركة مساهمة مصرية خاضعة لاحكام القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ولائحته التنفيذية والتي قامت بتكوين الصندوق المصري العالمي بلغت مساهمته صندوقي التأمين ٢٠٠ مليون جنيه وشركة مصر للتأمين ١٠٠ مليون جنيه والبنك الأهلي ، مصر ، الإسكندرية ، القاهرة بمبلغ ٥٠ مليون جنيه لكل منهم .

الهدف من تأسيس الصندوق :

وكان الهدف من تأسيس الصندوق هدف قومي على المدى القصير وهدف استثماري في الأجل البعيد

الهدف الأول وهو هدف قصير الأجل وهو العمل على استقرار سوق المال في مصر وكذلك توازن سوق المال حتى لا تحدث هزات كما حدثت في أسواق شرق آسيا وحتى لا يتأثر سوق المال المصري بأحداث البورصات العالمية . حيث أنه في الأونة التي تأسس فيها الصندوق قام المستثمر الأجنبي بسحب استثماراته من مصر

الهدف الثاني للصندوق هو متوسط وطويل الأجل حيث أن تأسيس الصندوق في ذلك الوقت بعد انسب وقت للشراء لانخفاض أسعار اسهم بعض الشركات والتي يمكن اقتنائها بهدف تكوين محفظة أوراق مالية يمكن الاحتفاظ بها وليس للمضاربة حيث تعود أسعارها للارتفاع لقوة مركزها المالي وعلى ضوء هذه التوقعات سوف يحقق الصندوق أرباحا عالية على المدى الطويل والمتوسط وحيث أن أسعار الأسهم لا تمثل قيمتها الحقيقية والعادلة .

تقييم الصندوق المصري العالمي

- بلغت القيمة السوقية للأوراق المالية بمحفظة الصندوق العالمي مبلغ ٢٥٦,٦ قدره مليون جنيه في ٢٠٠١/٩/٣٠ .
- بلغت قيمة الكيانات المحصلة على اسهم محفظة الصندوق ٩٩,٤ مليون جنيه بنسبة عائد أجمالي قدرة ١٧,٥ % .

ثانيا: تكوين ثلاث محافظ للأوراق المالية بالاشتراك مع بنك الاستثمار القومي:

بتاريخ ١٩٩٨/٨/٣٠ تم الاتفاق بين الهيئة القومية للتأمين الاجتماعي وبنك الاستثمار القومي لتخصيص مبلغ ٩٠٠ مليون جنيه للاستثمار في سوق الوراق المالية. بتاريخ ١٩٩٨/٩/٥ تم البدء في تكوين ثلاث محافظ مالية بقيمة ٩٠٠ مليون جنيه نصيب الصندوقين ٦٠٠ مليون جنيه تعادل ٥٠,٥% واسند إدارتها إلي افضل مديري شركات إدارة محافظ الأوراق المالية تم اختيارهم على أن يتم اختيار الأسهم التي تضمها هذه المحافظ من الأسهم الأكثر نشاطا وتتمتع بمركز مالي مرتفع وتحقيق أعلى عائد وتدرج هذه الأسهم في المؤشرات العالمية وتمتع بنسبة سيولة عالية في البورصة لسهولة التعامل عليها شراء أو بيع وكان الهدف من هذه التجربة:

- دعم واستقرار سوق الأوراق المالية وتوازنها وتحقيق التوازن بين الحصول على أعلى

عائد وضمن سداد الالتزامات طويلة الأجل وهو ما يميز طبيعة السياسة الاستثمارية التي تدار بها محافظ الأوراق المالية .

- تعظيم قيمة الاستثمارات في الأوراق المالية من خلال الأرباح الموزعة سواء في صورة نقدية أو أسهم مجانية .
- تعظيم الأرباح الرأسمالية الناتجة عن تغير قيمة الأسهم المشتراة منها
- تدعيم سوق الأوراق المالية من خلال ضخ سيولة من صناديق المعاشات في السوق المحلية يحفز الطلب على شراء الأوراق المالية وهذا يساهم في تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة للاقتصاد القومي .
- تعظيم دور صناديق المعاشات في الحد من سياسة الاستثمار قصير الأجل ولا سيما أسلوب المضاربة والذي يؤدي إلى تقلبات الأسعار وهو ما يضر بمصالح المتعاملين في سوق الأوراق المالية .

تقييم أداء محافظ الاوراق المالية المشتركة في ٢٠٠١/٩/١٧

- بلغت إجمالي المبالغ المستثمرة بمحافظ الأوراق المالية ٩٠٠ مليون جنيه
- بلغت القيمة السوقية لمحافظ الأوراق المالية في ٢٠٠١/٩/١٧ مبلغ ٦٢٧,٣ مليون جنيه .
- بلغت قيمة الكوبونات المحققة حتى ٢٠٠١ / ١٢/١٣ حوالي ١٨٠,٥ مليون جنيه .
- بلغت قيمة الأرباح الرأسمالية المحققة في ٢٠٠١/١٢/١٣ ٤٦,٧ مليون جنيه .
- بلغت قيمة فوائد الودائع المربوطة من حصيلة الكوبونات المحصلة ٢١,٤ مليون جنيه.

وبالتالي يصبح إجمالي العوائد المحققة من الكوبونات والأرباح الرأسمالية وفوائد

الودائع ٢٤٨,٦ مليون جنيه بنسبة عائد إجمالي قدرة ٢٧,٦ % وعائد سنوي قدره ٩,٢ %.

ثالثاً: تكوين محافظ للأوراق المالية مستقلة لكل من صندوق التأمين الاجتماعي:

بتاريخ ١٩/٧/١ تم تكوين محفظتين جديدتين قيمة كل منها ٥٠ مليون جنيه وتم إسناد

أدريتهما الى شركات متخصصة. وفيما يلي تقييم أداء هذه المحافظ في ٢٠٠١/١٢/١٣ :

- بلغت إجمالي الكوبونات المحققة حتى ٢٠٠١/١٢/١٣ حوالي ١٣,٧ مليون جنيه
 - بلغت قيمة الأرباح الرأسمالية المحققة حتى ٢٠٠١/١٢/١٣ حوالي ٨,٣ مليون جنيه
- بالتالي يصبح إجمالي العوائد المحققة من الكوبونات والأرباح الرأسمالية ٢٢ مليون جنيه بعائد سنوي قدرة ١١ % سنويا .

الخاتمة

- وقد أوصى الخبراء الإكتواريين في مجال الاستثمار بضرورة تخصيص جزء من الأموال المستثمرة للمساهمة في بعض الشركات التي تحقق عوائد مجزية وفي نفس الوقت قابلة للنمو وذلك لتحقيق التنوع في الاستثمارات .
- كما أوصى الخبراء بأنه نظرا لان التزامات صناديق المعاشات طويلة الأجل حيث يتم سداد الاشتراكات خلال فترة زمنية طويلة فيجب أن يتم استثمار هذه الأموال في أصول تدر عائدا في المدى الطويل وفي نفس الوقت تحقيق معدلات نمو لهذه الأصول .
- ويرى المحللون أن دخول أموال التأمينات الاجتماعية في سوق الأوراق المالية يضمن تغيير هيكل الطلب وعلاج الخلل مما يؤدي إلى تغيير اتجاه السوق وذلك بدخول دعم جديد وإيجابي طالما أن استثمار مدخرات التأمينات يتم من خلال مدراء استثمار محترفين لهم خبرة بسوق الأوراق المالية وبطبيعة أموال التأمينات .
- لا توجد مخاطر غير محسوبة لاستثمار أموال التأمينات في سوق الأوراق المالية فهذه الأموال لن يتم استثمارها بشكل ضخم ولكن في إطار تخصيص جزء ضئيل ومناسب للأصول هدفه حماية رأس المال المستثمر ويضيف إلى عملية التنشيط الاقتصادي لسوق الأوراق المالية المصرية دعما جديدا وأحداث التوازن بين العرض والطلب وتشكيل معادلة جيدة للبورصة وهذه النسبة لا تتعدى ٠,٥ % .
- كما أن الهدف من استثمار أموال التأمينات في البورصة هو استثمار طويل الأجل من خلال الاحتفاظ بعدد من الأسهم التي تمثل قطاعات استراتيجية هامة في الاقتصاد المصري وتحقق معدلات ربحية عالية وليس بغرض المضاربة .
- إن الظروف التي تمر بها البورصة المصرية حاليا لا تشجع على الاستثمار شفى الأوراق المالية (الأسهم) ويتضح ذلك من نتائج تقييم اداء المحافظ المالية .
- التشجيع على الاستثمار فى تأسيس الشركات الجديدة التي تعمل فى قطاعات إستراتيجية مثل شركات البترول والبتروكيماويات حيث أنها تعد مجالات للاستثمار الناجح لما تتيحه للصندوق من الحصول على عائد مناسب مع احتمال تحقيق أرباح رأسمالية فى المستقبل لتوقع تحقيق معدلات ربحية مرتفعة وتساعد على تشغيل عمالة وتخفيف حدة البطالة .

ومن المقترحات المعروضة لتنمية موارد الصندوق .

١. تعديل قانون بنك الاستثمار القومي بما يسمح للصندوق باستخدام جزء من فائض الأموال المستثمرة طرفه في صرف المعاشات أو في الاستثمار في حالة توافر فرص استثمارية في سوق الأوراق المالية .

٢. الاكتتاب في السندات الحكومية حيث تتمتع بالضمان والعائد الثابت والابتعاد كل البعد عن الاستثمار في سندات الشركات والأفراد .

٣. تطوير قانون التأمين الاجتماعي مما يتماشى مع الظروف الاقتصادية والموارد المتاحة.