



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری
سال پنجم / شماره نوزدهم / پاییز ۱۳۹۵

اوراق بهادار سازی بیمه‌ها در صنایع پیش‌ران (مبتنی بر ساختار اوراق مالی اسلامی)

سیدمحمدجواد میرطاهر

دانشجوی دکتری مدیریت مالی دانشگاه امام صادق علیه السلام
smj.mirtaher@gmail.com

مهدی یار سرشار

دانشجوی دکتری مدیریت مالی دانشگاه امام صادق علیه السلام
sarshar67@gmail.com

تاریخ دریافت: ۹۴/۱۱/۱۸ تاریخ پذیرش: ۹۵/۱/۲۳

چکیده

از آنجایی که ظرفیت سرمایه‌ای بیمه‌ها در ایران به قدر کافی نمی‌باشد و در این زمینه بیمه‌های ایرانی با مشکلات فراوانی روبرو هستند، کارشناسان مالی درصدد برآمده‌اند که از طریق بازار سرمایه کاستی موجود را جبران نمایند. امروزه و در شرایط کنونی اقتصاد ایران، با اعمال تحریم‌های بین‌المللی در زمینه بیمه‌های صنایع پیش‌رانی مانند صنعت نفت، این کمبود ظرفیت سرمایه‌ای بیش از پیش احساس می‌شود و شرکت‌های داخلی توان بیمه پروژه‌های بزرگ را ندارند.

در این تحقیق که از نوع کاربردی است، با استفاده از روش تحلیلی-توصیفی سعی می‌شود راهکاری جهت تعامل بین بازار سرمایه و بیمه برای حل معضل اصلی کمبود ظرفیت سرمایه‌ای بیمه‌های داخلی پیشنهاد شود و از طریق تبدیل ریسک به اوراق بهادار، به ارائه ابزارهای نوین مالی به نام "اوراق مالی اسلامی بیمه اتکایی" جهت انتقال ریسک در صنایع پیش‌ران بپردازد. صنایع پیش‌ران در هرکشوری صناعی هستند که موتور محرک آن اقتصاد محسوب می‌شوند و این نقش در اقتصاد ایران عمدتاً برعهده صنعت نفت و در مرتبه بعدی صناعی مانند خودرو و فولاد است. پس از تحریم بیمه‌های حوزه نفت و پتروشیمی، اوراق بیمه‌ای با تبدیل نمودن تهدید تحریم به یک فرصت می‌تواند جایگزین مناسبی برای راهکارهای ارائه شده جهت مقابله با این تحریم‌ها محسوب گردد. علاوه بر آن، این ابزارها در شرایط غیر تحریم نیز راهکاری کارآمد برای افزایش ظرفیت سرمایه‌ای شرکت‌های بیمه‌ای خواهند بود. این تحقیق به بسط مدل اوراق مالی اسلامی بیمه اتکایی در صنایع مختلف پرداخته است و کمیته عالی بیمه و بازار سرمایه را برای هماهنگی‌های بیشتر در این زمینه پیشنهاد داده است.

واژه‌های کلیدی: اوراق مالی اسلامی، بیمه اتکایی، انتقال ریسک، اوراق بهادار سازی، ظرفیت سرمایه‌ای، صنایع پیش‌ران.

۱- مقدمه

صنعت بیمه در ایران با استانداردهای صنعت بیمه‌ی دنیا فاصله زیادی داشته و هنوز به بلوغ کافی نرسیده است. ضریب نفوذ بیمه در ایران در پایان سال ۲۰۱۲ به میزان ۱,۶۳ بوده در حالی که این شاخص در همین سال در دنیا برابر ۶,۵ است. همچنین با وجود اینکه اقتصاد ایران، اقتصادی مبتنی بر نفت است، اما با تأملی بر پرتفوی شرکت‌های بیمه‌ای ایران در می‌یابیم که صنایع نفتی به عنوان صنعت پیش‌ران در صنعت بیمه به طور جدی مورد توجه قرار نگرفته‌اند و اکثر حق بیمه‌های ما مربوط به بیمه‌های اجباری شخص ثالث می‌باشد که عمدتاً برای شرکت‌های بیمه بیشتر جنبه هزینه‌ای دارد.

همچنین دو چالش اساسی که بیمه‌های ایرانی با آن روبرو هستند عبارتست از: بحث تحریم‌های بیمه‌ای در صنایع پیش‌ران مانند نفت و کمبود ظرفیت سرمایه‌ای شرکت‌های بیمه‌ای. بعد از اعمال تحریم‌های ظالمانه غرب علیه ایران، شرکت‌های بیمه‌ای دیگر نمی‌توانند با بیمه‌گران اتکایی خارجی تعامل مستقیم داشته باشند و همین امر باعث مشکلات عدیده‌ای در این حوزه گردیده است.

به منظور مقابله با این تحریم‌ها و برای حل این مشکل راهکارهایی اندیشیده شده که مهمترین آن تشکیل کنسرسیوم‌های بیمه‌ای به رهبری بیمه‌های دولتی و تشکیل صندوق ویژه تحریم به عنوان پشتوانه بیمه مرکزی برای بالا بردن ظرفیت سرمایه‌ای است که از این طریق بیمه مرکزی در زمینه اتکایی نمودن بیمه‌ها توانمند می‌شود.

بررسی موانع و مشکلات در زمینه تعامل بین صنایع پیش‌ران و بیمه‌ها و همچنین مشکلات ناشی از تحریم، نشان می‌دهد که مشکل اساسی و اصلی در این زمینه کمبود ظرفیت سرمایه‌ای شرکت‌های بیمه ایرانی است. بدین منظور در این تحقیق از طریق ایجاد تعامل بین بازار سرمایه و بیمه به توسعه و مدلسازی ابزاری نوین به نام اوراق بیمه اتکایی اسلامی خواهیم پرداخت که موجب افزایش ظرفیت سرمایه‌ای شرکت‌های بیمه خواهد شد و منافع زیادی برای صنایع مختلف و بازار سرمایه در پی خواهد داشت. این ابزار تهدید تحریم را به فرصتی کم - نظیر برای توسعه و رشد صنعت بیمه و بازار سرمایه به صورت توأمان تبدیل خواهد کرد و علاوه بر آن به عنوان ابزاری کارآمد در شرایط غیر تحریم نیز نقش به‌سزایی برای استفاده صنعت بیمه از ظرفیت‌های بازار سرمایه و بالعکس ایفا خواهد نمود.

۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

۲-۱- بیمه

ماده ۱ قانون بیمه مصوب سال ۱۳۱۶ بیمه را چنین تعریف می‌کند: "بیمه عقدی است که به موجب آن یک طرف تعهد می‌کند در ازاء پرداخت وجه یا وجوهی از طرف دیگر در صورت وقوع یا بروز حادثه، خسارت وارده بر او را جبران نموده یا وجه معینی بپردازد. متعهد را بیمه‌گر، طرف تعهد را بیمه‌گزار، وجهی را که بیمه‌گزار به بیمه‌گر می‌پردازد حق بیمه و آنچه را بیمه می‌شود مورد بیمه نامند." بنابراین بیمه عقدی است که بیمه‌گزار با

آینده‌نگری خسارات ناشی از خطر احتمالی و قریب‌الوقوع را از طریق پرداخت حق بیمه به بیمه‌گر منتقل می‌کند. (مهدوی و نصیری، ۱۳۹۱، ۷۳)

۲-۲- بیمه اتکایی

بیمه اتکایی قراردادی است که از طریق آن بیمه‌گر اولیه که در ابتدا قرارداد بیمه را صادر کرده است، تمام یا بخشی از خسارت بالقوه‌ی مرتبط با آن بیمه‌نامه را به بیمه‌گر دیگری (که بیمه‌گر اتکایی خوانده می‌شود) منتقل می‌نماید. بیمه‌گر اولیه که در ابتدا بیمه‌نامه را صادر نموده است، شرکت واگذار کننده^۱ نامیده می‌شود. بیمه‌گری که تمام یا بخشی از قرارداد بیمه را از شرکت واگذار کننده می‌پذیرد نیز بیمه‌گر اتکایی خوانده می‌شود. مقدار بیمه‌ای که شرکت واگذارنده به حساب خودش نگه می‌دارد، حد سهم نگهداری^۲ یا سهم نگهداری خالص^۳ نامیده می‌شود. مقدار بیمه واگذار شده به بیمه‌گر اتکایی به عنوان واگذاری^۴ شناخته می‌شود. همچنین بیمه‌گر اتکایی دیگر نیز به همان ترتیب می‌تواند بخش یا تمام ریسک بیمه‌گر اتکایی را بیمه اتکایی نماید که به عنوان بیمه اتکایی مجدد یا واگذاری مجدد^۵ شناخته می‌شود. در این حالت، بیمه‌گر اتکایی دوم نیز بیمه‌گر اتکایی مجدد یا اتکاگیر^۶ نامیده می‌شود. (مهدوی و نصیری، ۱۳۹۱، ۲۳۸-۲۳۹)

نگهداشت در بیمه اتکایی مبلغی است که شرکت می‌تواند و مایل است که از یک ریسک خاص یا از ریسک‌هایی که می‌پذیرد، به حساب خود نگهداری کند. به عبارت دیگر نگهداشت حداکثر مبلغی است که شرکت توانایی پرداخت آن را در صورت وقوع خسارت برای یک بیمه‌نامه، یک ریسک و یا گروهی از ریسک‌ها دارد. (کریمی، ۱۳۸۵، ۵۴-۵۳)

بیمه اتکایی به دلایل مختلفی مورد استفاده قرار می‌گیرد که مهمترین آن‌ها افزایش ظرفیت بیمه‌گری، تثبیت سودهای شرکت بیمه، کاهش ذخیره حق بیمه‌های عاید نشده (UPR)^۷ و حفاظت در برابر خسارت فاجعه آمیز است. (مهدوی و نصیری، 1391، ۲۴۰)

۲-۳- ریسک و انتقال آن

کنترل ریسک به ندرت باعث حذف ریسک به طور کامل می‌گردد و معمولاً شرکت باید بخشی از ریسک را متحمل گردد. چنین ریسک‌هایی که به آسانی قابل کنترل نیستند ممکن است که موجب انتقال ریسک گردند. مقصود از این کار این است که اگر حادثه‌ای رخ دهد شخص دیگری غیر از شرکت باید خسارت این حادثه را پرداخت نماید، فعالیت خطرساز را نمی‌توان انتقال داد (اجتناب از ریسک) حال آن‌که خسارت قابل انتقال است. روش‌های اصلی انتقال ریسک عبارتند از انتقال غیر بیمه‌ای و انتقال از طریق بیمه.

۲-۴- اوراق بهادار سازی^۸

از سال ۱۹۷۷ که برای اولین بار تبدیل به اوراق بهادار کردن وام‌های رهنی توسط بانک‌های آمریکایی^۹ آغاز شد، اوراق بهادار سازی مفهومی بسیار گسترده پیدا کرده است و در کشورهای مختلف از این نوآوری تأثیرگذار جهان مالی در دارائی‌های مختلف و بسیار متنوعی استفاده شده است. (Johnson, 2002: 22)

از آن زمان تاکنون بخش‌های مختلف اقتصاد از این نوآوری مالی در سطح گسترده استفاده کرده‌اند. از بخش مسکن و حمل‌ونقل گرفته تا شرکت‌های بیمه و بیمه اتکایی استفاده‌های فراوانی از این پدیده نوظهور در فضای مالی غرب داشته‌اند. (Hang and lai, 1995: 286)

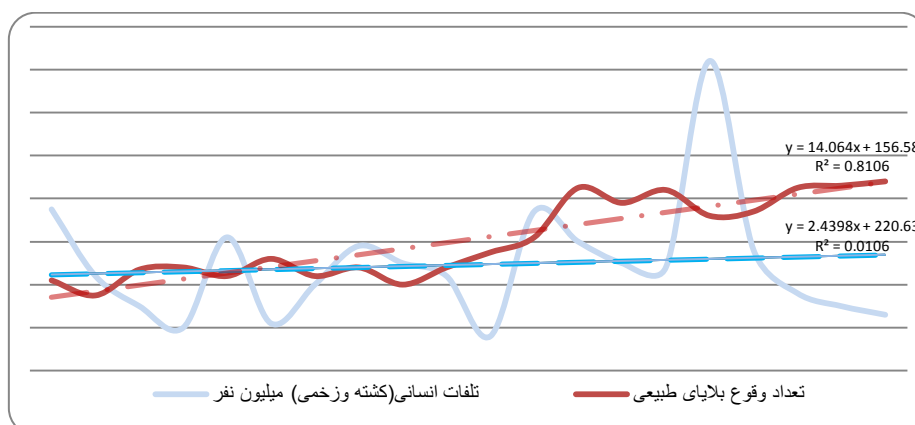
اگر بخواهیم یک تقسیم‌بندی کلی از اوراق بهادار سازی ارائه کنیم، می‌توان گفت که تبدیل به اوراق بهادار کردن در دارایی‌ها و ریسک‌ها انجام می‌شود.

۲-۴-۱- تبدیل به اوراق بهادار سازی دارایی‌ها^{۱۰} (ABS)

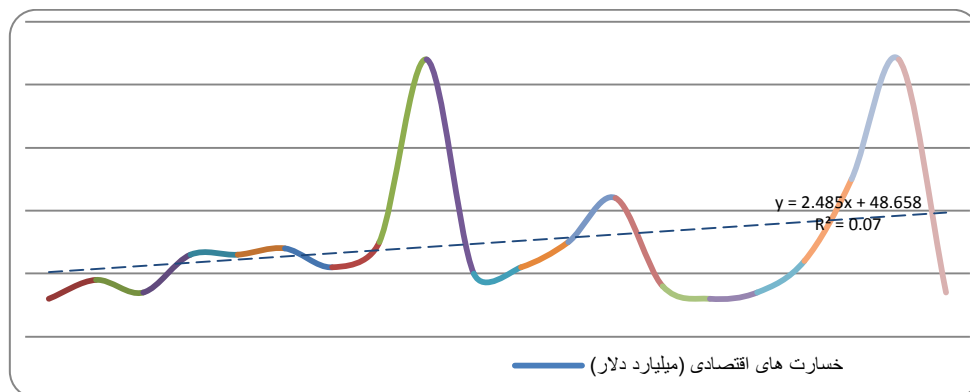
در تبدیل دارائی‌ها به اوراق بهادار، دارائی‌هایی از قبیل وام‌های پرداختی بانک‌ها، حساب‌های دریافتی شرکت‌ها، اوراق قرضه بنجل^{۱۱} و جریان‌های ناشی از دارائی‌های غیرمالی تبدیل به اوراق بهادار می‌شوند. (Erwan 153-176 and Morlaye, 2008)

۲-۴-۲- تبدیل به اوراق بهادار سازی ریسک^{۱۲}

هر ساله در جای جای جهان حوادث فاجعه‌آمیز^{۱۳} زیادی در حال وقوع است و این حوادث باعث خسارت‌های مادی و تلفات جانی می‌گردند. همانطور که در نمودارهای ۱ و ۲ نشان داده شده است، آمارهای منتشر شده نشان می‌دهد که در سالهای اخیر این حوادث نسبت به گذشته هم به لحاظ شدت و هم به لحاظ تناوب تکرار، رشد چشمگیری داشته که در کل باعث افزایش خسارت‌ها شده‌اند. نوسانات موجود نیز عدم اطمینان ناشی از این حوادث را نشان می‌دهد.



نمودار ۱- تعداد و روند وقوع بلایای طبیعی و مرگ و میر ناشی از آن در سراسر دنیا منبع: (Swiss Re, 2007: 20)



نمودار ۲- میزان و روند خسارت‌های اقتصادی در سراسر دنیا منبع: (Swiss Re, 2007: 22)

در کشور خودمان نیز حجم بالای خسارت‌ها تاحدی مشاهده می‌شود و همانطور که می‌دانید هم به لحاظ تعداد بلایا و هم به لحاظ حجم خسارت در دو دهه کشور ارقام چشمگیری را تجربه کرده است. با افزایش حجم خسارت‌ها شرکت‌های بیمه‌ای که در این مناطق اقدام به انعقاد قراردادهای مختلف بیمه نموده‌اند با زیان‌های شدید مواجه خواهند شد به خصوص اینکه این حوادث معمولاً در مناطق خاصی از جهان به صورت مکرر اتفاق می‌افتد، که معروف‌ترین آنها زلزله‌های ژاپن و کالیفرنیا، آمریکا، گردبادهای خلیج مکزیک و سواحل شرقی آمریکا، طوفان‌های موسمی جنوب شرق آسیا و ... می‌باشند. جدول ۱ میزان بزرگترین زیان‌های بیمه شده ناشی از حوادث فاجعه آمیز را در نقاط مختلف جهان در سال ۲۰۰۸ که از سالهای نسبتاً پرحادثه و حساس بوده است نشان می‌دهد که حاکی از حجم شدید خسارت‌های وارده بر شرکت‌های بیمه می‌باشد: (Swiss Re, 2008: ۱۷). و همچنین نمودار ۲ حاکی از رشد زیان‌های بیمه شده از ۱۹۷۰ تا ۲۰۰۸ است که نشان دهنده سیر صعودی افزایش خسارت شرکت‌های بیمه می‌باشد. لذا شرکت‌های بیمه‌ای که در این مناطق فعالیت می‌کنند در برخی مواقع با خطر ورشکستگی مواجه می‌شوند که از آن جمله می‌توان ورشکستگی شرکت‌های بیمه پس از گرد باد معروف کاترینا در فلوریدای آمریکا را نام برد.

در سال ۱۹۹۲ پس از طوفان اندرو صنعت بیمه ایالات متحده آمریکا زیان بیمه شده ای معادل ۵۰ میلیارد دلار را متحمل شد. در آن دوره کل مازاد بیمه گذاران صنعت بیمه اموال و دارایی‌ها ۲۰۰ میلیارد دلار بود و این حاکی از زیان ۲۵ درصدی صنعت بیمه اموال و دارایی‌های آمریکا بود. در یک شب ۱۰ شرکت بیمه دچار ناتوانی مالی شدند و طبق مطالعات اداره خدمات بیمه آمریکا (ISO) ورشکستگی ۳۶ درصد شرکت‌های بیمه اموال و دارایی از عواقب این زیان بیمه ای ۵۰ میلیارد دلاری بود. همچنین این مطالعات نشان داد که صنعت بیمه آمریکا سرمایه کافی در مواجهه با چنین حوادثی در اختیار ندارد. (Laurenzano, ۱۹۹۸: 179).

طوفان‌های پیاپی کاترینا، ریتا و ویلیام در سال ۲۰۰۵ و زیان ۶۰ میلیارد دلاری صنعت بیمه آمریکا در آن سال نشان داد که احتمال تکرار وقوع چنین حوادثی دور از انتظار نیست. تخمین زده می‌شود که کل زیان

بیمه ای در نتیجه حوادث فاجعه آمیز در آن سال در کل جهان بالغ بر ۸۳ میلیارد دلار بوده است -345: 2007 (Ramellaa, 363).

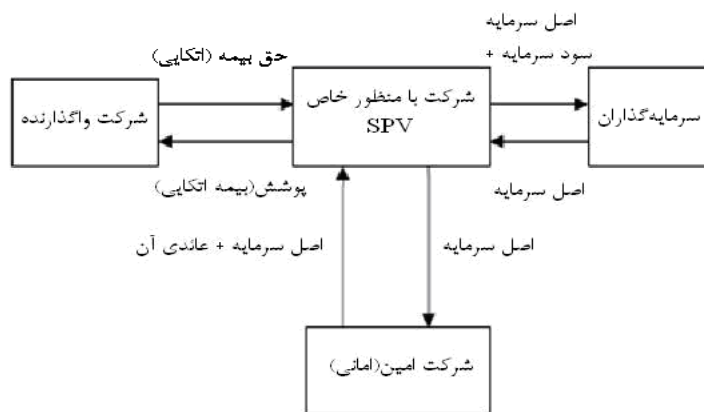
جدول ۱- بزرگترین زیان های بیمه شده در سال ۲۰۰۸ بر اثر حوادث فاجعه آمیز. منبع: (e, 2008: 17)
(Swiss R)

رتبه	تاریخ	کشور	حادثه فاجعه آمیز	زیان بیمه شده (میلیون دلار)
۱	۲۰۰۸/۹/۶	آمریکا	گردباد آیک	۲۰۰۰
۲	۲۰۰۸/۸/۲۶	آمریکا	گردباد گوستاو	۴۰۰۰
۳	۲۰۰۸/۲/۲۹	آلمان، اتریش، چک	طوفان زمستانی إما	۱۳۸۹
۴	۲۰۰۸/۵/۲۲	آمریکا	طوفان، بارش و تگرگ	۱۳۲۵
۵	۲۰۰۸/۱/۱۰	چین	کولاک و یخ بندان	۱۳۰۰
۶	۲۰۰۸/۵/۲۹	آمریکا	طوفان و رعد و برق	۱۱۰۰

شرکت‌های بیمه به طور سنتی راه کار استفاده از بیمه‌های اتکایی را در پیش می‌گیرند تا از این بحران‌ها نجات یابند و از تمرکز زیان این ریسک‌ها بر روی خود بکاهند و نیز بتوانند ذخیره سرمایه محدود خود را با این پوشش جبران کنند (میر مطهری، ۱۳۸۵: ۱۵۴-۱۴۵)، اما باید توجه داشت که شرکت‌های بیمه اتکایی نیز ظرفیت تمرکز ریسک و ذخیره سرمایه محدودی دارند و افزایش سرسام‌آور ارزش دارائی‌های بیمه شده در مناطق حادثه‌خیز باعث می‌شود که شرکت‌های بیمه اتکایی نیز توانایی پوشش تمام این ریسک را نداشته باشند (مالکولم و کیمبرلی، ۲۰۰۷: ۵۰-۴۹). از طرفی مشکل در کشور ما مضاعف است زیرا کشورها ما با تحریم‌های مالی و بیمه‌ای روبروست لذا حتی در استفاده از ظرفیت بیمه‌های اتکایی خارجی نیز با محدودیت روبرو می‌باشد.

۲-۴-۳- اوراق بیمه‌ای

در این میان یکی از ابزارهای کارآمد و موثر برای حل این مشکل ارتباط بین صنعت بیمه و بازار سرمایه می‌باشد. این اوراق که به اوراق بیمه‌ای (اوراق مرتبط با بیمه)^{۱۴} معروف اند، دارای انواع متفاوتی هستند که سه نوع پر کاربرد این اوراق شامل اوراق تضمین زیان صنعت، اوراق سایدکار و اوراق بلایای طبیعی می‌باشند که قدیمی ترین آن‌ها اوراق تضمین صنعت و جدیدترین آن‌ها سایدکار است که از نوآوری‌های پس از طوفان کاتریناست. (Erwann and Morlaye, 2008: 153-176) الگوی ساده اوراق بهادار بیمه ای عبارت است از:



(Canabarro, Finkemeier, Anderson & Bendimerad: 1998)

نمودار ۳- الگوی اوراق بهادار بیمه‌ای (منبع: Erwann and Morlaye, 2008: 176)

۲-۴-۳-۱- اوراق تضمین زیان صنعت

این اوراق قدیمی‌ترین اوراق بهادار مرتبط با بیمه است که از دهه ۱۹۸۰ انتشار آن آغاز شده است و به این دلیل که از صنعت بیمه و بیمه اتکایی در مقابل زیان‌های شدید پس از حوادث فاجعه‌آمیز حفاظت و پشتیبانی می‌کند به اوراق تضمین زیان صنعت معروف شده است. این اوراق همچنین به تضمین زیان بازار (MLW) نیز معروف‌اند. سازوکار انتشار این اوراق به این صورت است که خریداران این اوراق که شرکت‌های بیمه یا بیمه اتکایی هستند در مقابل پرداخت وجهی اقدام به خرید این اوراق از فروشنده می‌کنند و در عوض فروشنده نیز تضمین می‌کند که با توجه به شاخص‌های تعیین شده در قرارداد این اوراق، هر گاه زیان صنعت بیمه در اثر یک حادثه فاجعه‌آمیز (که توسط مراجع ذیصلاح اعلام می‌شود) از حدی فراتر رود، صرف نظر از اینکه زیان خریدار این اوراق چقدر باشد، باید محدوده زیان تعیین شده در قرارداد اوراق را تضمین کند. فرض کنید یک شرکت بیمه اقدام به خرید اوراق ILW به قیمت ده میلیون دلار می‌کند به شرطی که اگر کل زیان ناشی از یک حادثه فاجعه‌آمیز معین (بر فرض طوفان کاترینا) به بیش از بیست میلیارد دلار برسد، فروشنده این اوراق باید دویست میلیون دلار به خریدار این اوراق بپردازد تا زیان او را جبران کند البته در این میان برای شرکت بیمه یا بیمه اتکایی همواره ریسک مبنا (اختلاف زیان واقعی با وجوه دریافت شده بابت زیان) وجود خواهد داشت. زیرا ممکن است که زیان ناشی از حادثه فاجعه‌آمیز برای کل صنعت پایین باشد اما یک شرکت خاص که اقدام به خریداری اوراق کرده زیان شدیدی را در این حادثه متحمل شود که در این صورت طبق قرارداد اوراق، خسارت کمی به او پرداخت خواهد شد و یا برعکس (نمن الحسینی و جعفری، ۱۳۸۵: ۵ - ۳۵)

البته معمولاً در قراردادهای پرداخت خسارت به دو عامل بستگی دارد: مقدار زیان خریدار اوراق و مقدار زیان کل صنعت بیمه در آن حوزه، ولی غالباً عامل دوم مهمتر است. این اوراق می‌تواند خسارت‌های مربوط به یک حادثه فاجعه‌آمیز خاص یا مجموعه‌ای از حوادث فاجعه‌آمیز طبیعی را در بر گیرد، همچنین این حوادث مرتبط با اوراق می‌تواند مربوط به یک منطقه یا ایالت یا کل کشور شود. این اوراق معمولاً برای مدت یک سال و یا بعضاً یک و نیم سال منتشر می‌شود و در کل، کوتاه مدت است و قابلیت فروش در بازار ثانویه را ندارد ولی خریدار آن می‌تواند خود با انتشار اوراق دیگری از این نوع در واقع به نوعی اقدام به فروش آن کند.

اوراق تضمین زیان صنعت غالباً توسط صندوق‌های پوشش ریسک و شرکت‌های بیمه اتکایی منتشر می‌شود. همین طور که دیده می‌شود فروشندگان اوراق (برخلاف اوراق بلایای طبیعی یا سایدکار که توضیح داده خواهد شد) نهاد‌های مالی بازار سرمایه و پول از قبیل صندوق‌های پوشش ریسک هستند و نه شرکت‌های بیمه و بیمه اتکایی و از این نظر این اوراق سازوکاری معکوس دو مورد دیگر دارند. اما به هر حال به عنوان رابطی بین بازار سرمایه و بازار بیمه عمل می‌کنند (من الحسینی و جعفری، ۱۳۸۵: ۵ - ۳۵).

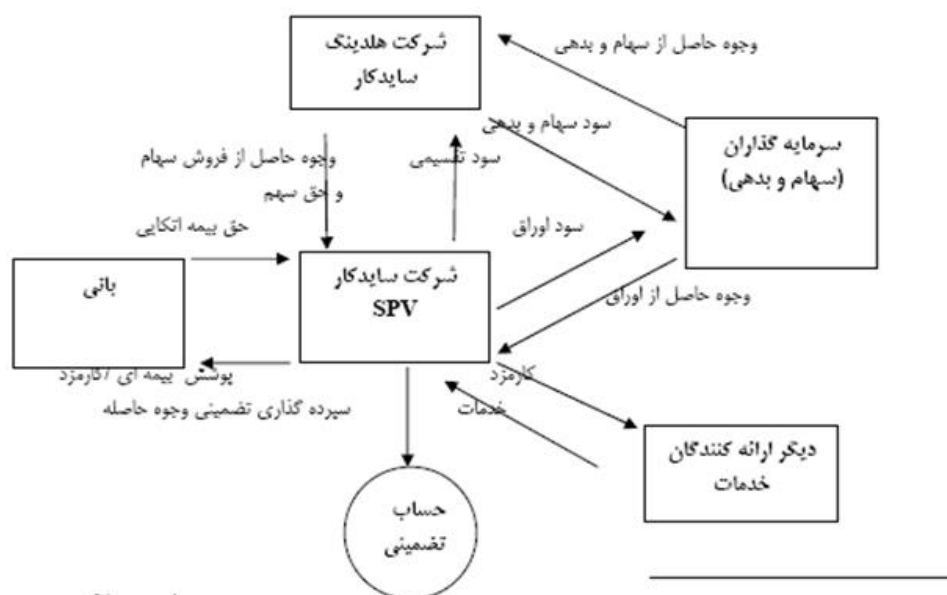
مزایای اوراق تضمین زیان صنعت

هزینه معاملاتی این اوراق برای هر دو طرف (فروشنده و خریدار) بسیار پایین است. از طرفی از آنجایی که منبای خسارت پرداختی از طرف فروشنده اوراق عمدتاً زیان صنعت است، نیاز چندانی به ارزیابی‌های پیچیده ریسک پرتفوی بیمه‌ای شرکت خریدار اوراق از طرف فروشنده وجود نخواهد داشت. بلکه با محاسبه احتمال وقوع حوادث فاجعه‌آمیز تا حد زیادی می‌توان تحلیل‌های دقیقی از ریسک اوراق ارائه کرد. در نتیجه هزینه‌های تحلیل ریسک پایین خواهد آمد. اما باید توجه کرد که این اوراق حجم بسیار اندکی از اوراق مرتبط با صنعت بیمه را شامل می‌شوند. زیرا این اوراق در طی مذاکرات دوطرفه و در سطح خصوصی خرید و فروش می‌شوند و به صورت عمومی انتشار نمی‌یابند. (Erwan and Morlaye, 2008: 153-176).

۲-۳-۴-۲ - اوراق بلایای طبیعی

بحث‌های نظری این روش از اوایل دهه ۹۰ آغاز شد و یکی از اولین موارد آن توسط شرکت بیمه اتکایی سنت پل در سال ۱۹۹۶ در سطح محدود منتشر شد (عبده تبریزی، ۱۳۸۵: ۱۰۲-۹۲). در واقع با این روش ریسک حوادث فاجعه‌آمیز و بلایای طبیعی توسط شرکت‌های بیمه به اوراق بهادار تبدیل شده و در بازار سرمایه به سرمایه‌گذاران فروخته می‌شود این ابزار دو کارویژه عمده دارد. اولاً ریسک‌ها را از شرکت‌های بیمه و بیمه اتکایی به سرمایه‌گذاران بازار سرمایه انتقال می‌دهد و ثانیاً به نوعی راهی برای تامین مالی شرکت‌های بیمه و جبران کمبود ذخیره سرمایه آنها می‌باشد. از طرفی از آنجایی که بازدهی این اوراق با بازدهی کلی بازار سرمایه همبستگی ندارد (زیرا احتمال وقوع حوادث فاجعه‌آمیز ارتباطی با بازدهی بازار سرمایه ندارد) (مالکولم و کیمبرلی، ۲۰۰۷: ۴۹-۵۰؛ جان هال، ۲۰۱۰: ۵۰؛ لیتزنر و همکاران، ۱۹۹۶: ۷۶-۸۶). ابزار بسیار مناسبی برای متنوع‌سازی پرتفوی سرمایه‌گذاران بازار سرمایه می‌باشد. ویژگی بارز این اوراق این است که با وقوع یک یا چند حادثه فاجعه‌آمیز که اوراق به‌خاطر آنها طراحی شده‌اند بخشی یا تمام اصل و یا فرع اوراق به‌زیان دارنده اوراق که همان سرمایه‌گذار است از بین می‌رود.

می‌رود و طول عمر این اوراق دو یا سه سال است. همچنین خریداران این اوراق می‌توانند در مورد اوراق به مذاکره بپردازند و سهم خاصی از کسب و کار و بیمه نامه‌های شرکت بیمه یا بیمه اتکایی را برای بیشینه کردن سود در قرارداد مورد هدف قرار دهند (Erwann and Morlaye, 2008: 153-176).



نمودار ۵- مدل سایدکار (منبع: ناصر پور، ۱۳۸۷: ۳۴)

۲-۵- اوراق مالی اسلامی (صکوک)

کمیته تخصصی فقهی سازمان بورس اوراق بهادار صکوک را اینگونه تعریف کرده است: "اوراق بهاداری هستند که بر اساس قراردادهای شرعی منتشر می‌شوند و نشان دهنده مالکیت مشاع دارندگان آن، در دارایی مبنای انتشار اوراق می‌باشند و دارایی عبارت است از هر نوع مال منقول یا غیرمنقولی است که بتواند موضوع قرارداد قرار گیرد و مشخصات مندرج در ضوابط اوراق را داشته باشد." (سایت سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۸۶)

بر اساس تقسیم بندی سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی در حال حاضر ۱۲ نوع صکوک (بر پایه نوع عقود) وجود دارد که عبارتند از: صکوک اجاره، سلم، استصناع، مرابحه، مشارکت، مضاربه، مزارعه، مساقات، مغارسه، نماینده سرمایه‌گذاری و صکوک مالکیت دارایی‌های موجود، صکوک بیمه اتکایی ابزار جدیدی می‌باشد که ارائه شده است و می‌تواند در آینده به موارد فوق اضافه شود.

۲-۶- صنایع پیش‌ران^{۱۷}

صنایع پیش‌ران در هر اقتصادی به صناعی اطلاق می‌شود که موتور محرک اقتصادی آن کشور محسوب شده و معمولاً رشد و پیشرفت در هر یک از این حوزه‌ها و صنایع منجر به رشد و پیشرفت در کلان اقتصاد می‌شود. به عنوان مثال در اقتصاد ایران که مبتنی بر نفت شکل گرفته است؛ صنعت نفت و پتروشیمی از صنایع بزرگ و پیش‌ران محسوب می‌شوند. در مرتبه بعدی می‌توان به صناعی مثل فولاد و خودرو اشاره نمود. از آن‌جا که اوراق بهادار سازی بیمه‌ای عمدتاً در جایی صورت می‌گیرد که احتمال خسارت پایین و ریسک کم باشد می‌توان بیان نمود که بهترین نقطه برای پیاده سازی اوراق بهادار بیمه‌ای در صنایع مربوط به صنایع پیش‌ران مثل نفت می‌باشد.

۲-۷- پیشینه پژوهش

عبده تبریزی (۱۳۸۰)، با اشاره به جهانی شدن صنعت بیمه و همگرایی بیمه و بازار سرمایه، با در نظر گرفتن روندهای عمده در صنعت بیمه به معرفی اجمالی محصولات جدیدی پرداخته است که در ارتباط با بازار سرمایه هستند. انتقال ریسک بدیل، ابزارهای مشتقه و تبدیل به اوراق بهادار کردن مورد توجه قرار گرفته است.

نمن‌الحسینی و جعفری (۱۳۸۱)، در مقاله‌ای تحت عنوان «راهکارهای بازار سرمایه برای بیمه حوادث فاجعه‌آمیز» به علل ضعف بازار بیمه خصوصی برای بیمه کردن حوادث فاجعه‌آمیز و بعضی از راه‌حل‌های دولتی آن پرداخته‌اند. در این تحقیق علت اصلی ضعف این بازار به ناتوانی شرکت‌های بیمه در تامین سرمایه مورد نیاز برای مقابله با خسارت‌های بزرگ نسبت داده شده است.

ایزدی (۱۳۸۴)، در تحقیقی به نقل از مارکوس اشموتر، لوکاآلبرتینی و ماسکی کاتسویاما منافع اوراق بهادار بیمه‌ای را برای شرکت‌های بیمه اموال و حوادث در مدیریت ریسک مورد مطالعه قرار داده است.

میرمطهری (۱۳۸۵)، نیز با رویکردی مشابه بعد از اشاره به شیوه‌های متعارف سرمایه‌گذاری و تبدیل به اوراق بهادار کردن و جهانی شدن صنعت بیمه، ضرورت توسعه‌ی ابزارهای مالی مرتبط با بیمه را مورد تاکید قرار می‌دهد.

تهرانی، ناصرپور اسد و محمد رحیمی (۱۳۸۷)، در تحقیق خود به معرفی اوراق بهادار ساییدکار پرداخته‌اند. در این مطالعه اوراق ساییدکار معرفی شده و ابعاد ساختاری آن‌ها بررسی شده است. منافع آن‌ها برای سرمایه‌گذاران و ناشران و طرفین مختلف این اوراق مورد بررسی قرار گرفته است.

صادقی دمنه و کلانتری (۱۳۸۸)، به معرفی اجمالی انواع مشتقات مالی رایج در بازارهای سرمایه پرداخته و نقش مشتقات مالی به عنوان منبع کسب درآمد و ایجادکننده پوشش برای ریسک‌های بیمه‌ای را تشریح می‌کنند. در این تحقیق معرفی ابزارهای مالی رایج مورد استفاده در صنعت بیمه جهانی، شرح مختصری از مکانیزم این ابزار همراه با مزایا و معایب هر ساختار ارائه شده است. در نهایت نیز بررسی اجمالی پتانسیل بازار سرمایه و صنعت بیمه ایران پیشنهاداتی جهت توسعه صنعت بیمه ارائه شده است.

الهی و رضایی مقدم (۱۳۸۸)، در تحقیق خود به معرفی مشتقات بیمه‌ای همچون سوآپ‌های حوادث فاجعه آمیز، حق تقدم‌های خسارت صنعت، و اختیار معامله‌های پی‌سی‌اس^{۱۸} پرداخته و بین این مشتقات و بیمه اتکایی مقایسه انجام داده است. همچنین در این تحقیق تجربه دو کشور آمریکا و انگلیس در به کارگیری این مشتقات مقایسه شده است. بعلاوه چالش‌ها و چشم‌انداز این ابزارها نیز مورد اشاره قرار گرفته است. حسنقلی پور (۱۳۹۰)، در بخشی از پایان نامه خود به صکوک و کالت بیمه‌ای برای پوشش ریسک حوادث فاجعه آمیز پرداخته است.

تحقیقات بین‌المللی بیشتری به اوراق بهادار و مشتقات بیمه‌ای اختصاص یافته است. کانابارو و همکاران (۱۹۹۸)، در گزارش مفصلی به بررسی انتشار اوراق بهادار پرداخته‌اند. در این گزارش پس از مرور ادبیات بیمه و بیمه اتکایی و ساختار اوراق بهادار به بررسی و ارزیابی و کاربرد مدل‌سازی استوکاستیک حوادث فاجعه آمیز و نحوه قیمت‌گذاری در بازار بیمه اتکایی پرداخته است. نتایج این بررسی نشان داد که انتقال بخش کوچکی از پرتفوی درآمد ثابت به اوراق بهادار بیمه‌ای می‌تواند باعث تقویت و رشد در عائدی انتظاری و همچنین کاهش ریسک شود.

لستر (۲۰۰۱)، در گزارشی به بررسی ابداعات مالی مرتبط با بیمه پرداخته و ضمن معرفی برخی از آنها به روند رشد و مزایای آنها پرداخته است.

سیفلو (۲۰۰۹) و (۲۰۱۰)، نیز در تحقیق مشابهی به بررسی اوراق بهادار بیمه‌ای پرداخته است. در این تحقیق اوراق بهادار بیمه‌ای بررسی شده است و روند رشد آن‌ها و ساختارشان مورد بررسی قرار گرفته است. همچنین در این تحقیق با توجه به مزایای این اوراق پیشنهاد شده است که صنعت بیمه و یا فعالان بازار سرمایه به انتشار این اوراق اقدام نمایند.

در تحقیقات گذشته بیشتر به اوراق بهادار بیمه‌ای متعارف در جهان پرداخته شده است که عمدتاً در حوادث فاجعه‌آمیز بوده‌اند و به بررسی این اوراق در صنایع مختلف پرداخته نشده است. در این تحقیق به مبنای اوراق بهادارسازی و با ترکیب آن با ساختار اوراق بهادار بیمه‌ای به طراحی و توسعه ابزارهای نوین به نام اوراق بیمه اتکایی اسلامی پرداخته و این مدل را جهت تعامل بین بازار سرمایه و بیمه‌ها در صنایع پیش‌ران ارائه داده است. رشد و توسعه این مدل در صنایع مختلف می‌تواند منجر به شکل‌گیری یک حوزه جدید در بازار سرمایه ایران شود که متشکل از بیمه‌ها و فعالان بازار سرمایه می‌باشد.

۳- روش شناسی پژوهش

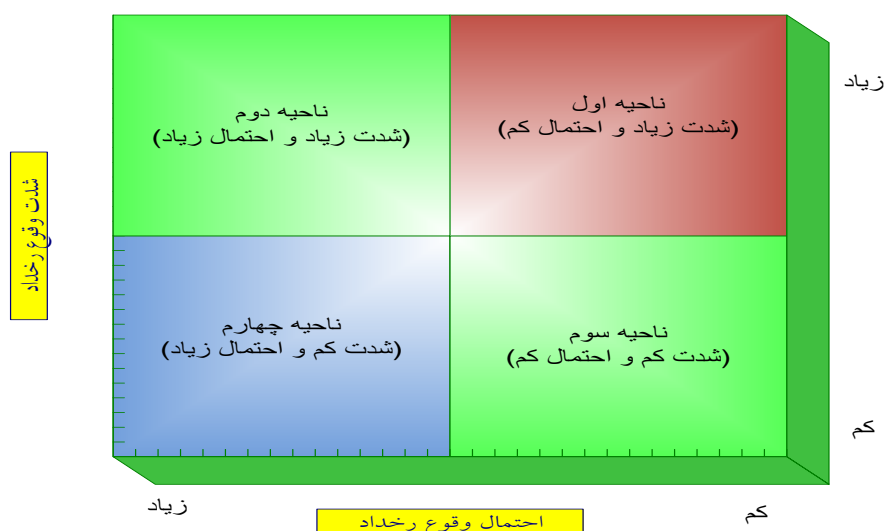
از لحاظ نحوه گردآوری داده‌ها (طرح تحقیق)، این تحقیق یک نوع تحقیق توصیفی - تحلیلی می‌باشد، زیرا در این تحقیق به دنبال تبیین و توصیف اوراق بیمه‌ای و در نهایت ارائه راهکار جدید و مدل از نظر فقهی و مالی و کاربردی می‌باشیم. همچنین تحقیق از بعد نوع داده‌ها، کیفی است و فرآیند آزمون بیشتر بر استدلال‌هایی بر مبنای دستکاری مفاهیم و مقوله‌بندی داده‌های متنی اتکا خواهد داشت. بدین سبب روش اندازه‌گیری در این تحقیق با مراجعه به متون فقهی، اقتصادی و حقوقی صورت می‌گیرد. تحقیق پیش رو از آن جهت که اکتشافی

است در پی یافتن پاسخ به این سوال می‌باشد که؛ اوراق بیمه اتکایی اسلامی چگونه می‌تواند به عنوان ابزاری کارآمد از جهت مأموریت و جذب سرمایه‌های مردمی جهت بیمه در صنایع مختلف وارد بازار سرمایه شود؟

۴- یافته‌های پژوهش

طبقه بندی ریسک‌ها از حیث شدت و احتمال

در مواجهه با رخدادها و ریسک‌های فراوانی که در این رخدادها وجود دارند با دو مقوله جدی، تناوب وقوع یک رخداد یا احتمال وقوع و شدت وقوع یک رخداد یا میزان خسارت وارده، روبرو هستیم که در جدول زیر مشاهده می‌نمایید:



جدول ۲- طبقه بندی ریسک‌ها از حیث شدت و احتمال (منبع: نگارنده)

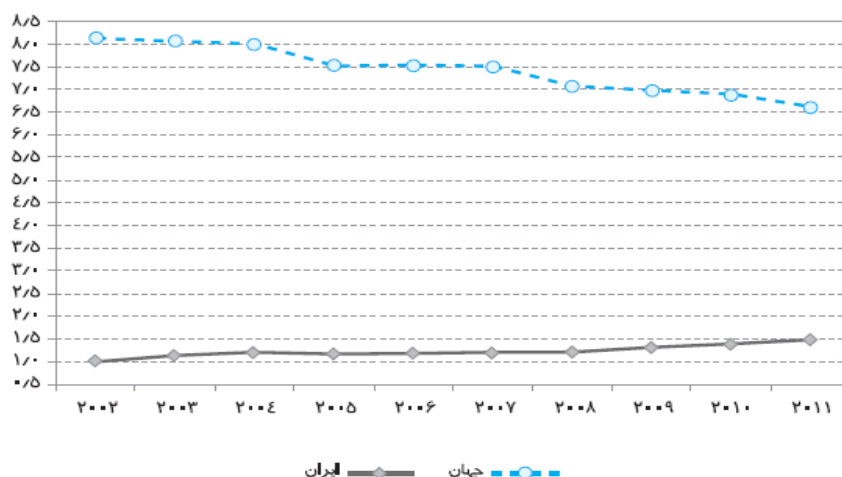
از بین نواحی فوق تنها ناحیه اول است گرچه در زندگی بشر زیاد اتفاق نمی‌افتد ولی از این حیث که میزان خسارت وارده در آن نیز زیاد است از دیرباز مورد توجه انسان‌ها قرار داشته است و بیمه‌ها نیز در این ناحیه تعریف شده‌اند. لازم به ذکر است که ریسک‌های بخش شمال شرقی ناحیه اول از این حیث که میزان خسارت آن‌ها زیاد می‌باشد در ابتدا مورد توجه ویژه بیمه‌ها قرار نگرفته بودند، اما کم‌کم با گسترش دانش بشر و وقوع حوادث فاجعه آمیزی همچون طوفان کاترینا مورد توجه ویژه قرار گرفتند. بنابراین ریسک‌های مربوط به صنعت نفت از این حیث که شدت زیاد و احتمال کم دارند در این ناحیه طبقه بندی می‌شوند و می‌توان با اوراق بیمه‌ای و ابزاری به نام اوراق بیمه اتکایی اسلامی به انتقال ریسک در این حوزه پرداخت.

وضعیت بیمه در ایران و تعامل آن با صنایع پیش‌ران اقتصادی

با توجه به سابقه اقتصادی اقتصاد ایران، با نگاهی به وضعیت و نقش صنعت بیمه در بخش‌های مختلف اقتصاد حاکی از کم‌رنگ بودن نقش صنعت بیمه در اقتصاد ایران می‌باشد. دلایل مختلفی برای نقش پایین صنعت بیمه در اقتصاد کشور وجود دارد که از مهمترین آن‌ها می‌توان به موارد ذیل اشاره نمود:

- عدم توانایی مالی و ظرفیت صنعت بیمه برای جذب ریسک‌های بزرگ (ظرفیت سرمایه‌ای پایین)
- نبود دانش فنی و نیروی انسانی متخصص در صنعت بیمه و شرکت‌های بیمه‌ای جهت جذب ریسک‌های بزرگ صنایع پیش‌ران چون ریسک‌های موجود در صنایع نفت، گاز و پتروشیمی (ظرفیت فنی و حرفه‌ای پایین)

ضریب نفوذ بیمه برای مقایسه وضعیت صنعت بیمه کشور با کل اقتصاد به کار می‌رود و مهمترین شاخص برای نقش و اهمیت بیمه در اقتصاد ایران است. ضریب نفوذ بیمه در سال ۲۰۱۱ به ۱٫۵ رسیده است در حالی که ضریب نفوذ بیمه در دنیا برابر با ۶٫۶ است. همین فاصله بسیار زیاد ما با دنیا نشان دهنده این است که در صنعت بیمه ما از ظرفیت‌های بالقوه خود متناسب با اقتصاد ایران که البته اقتصاد نفتی می‌باشد استفاده ننموده‌ایم.



نمودار ۶- مقایسه ضریب نفوذ ایران و جهان (منبع: سالنامه آماری صنعت بیمه ۱۳۹۰)

از طرفی بخش درآمدزای صنایع پیش‌ران همانند نفت و انرژی برای صنعت بیمه کشور سهم ناچیزی از پرتفوی صنعت بیمه ایران را به خود اختصاص داده است. طبق اطلاعات موجود در سالنامه آماری صنعت بیمه در پایان سال ۱۳۸۹، تنها چیزی حدود ۱٫۶ درصد از حق بیمه تولیدی مربوط به حوزه نفت و انرژی است. در

حالی که خسارت وارده در این بخش حدود ۰,۹۹ درصد از مبلغ کل خسارت هاست که این نشان‌گر پر بازده بودن این بخش برای بیمه‌ها و از طرفی عدم توجه کافی در این بخش می‌باشد. مشکلات بر سر راه بیمه‌های اتکایی برای ورود به صنعتی مثل صنعت نفت عبارتند از:

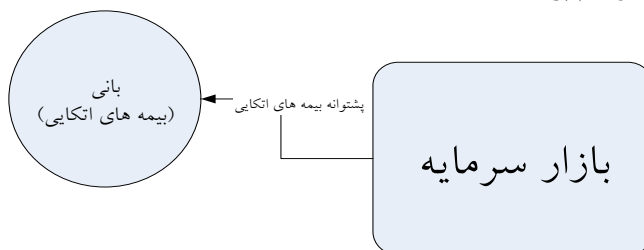
- مشکلات ناشی از آیین نامه‌ها و قوانین بیمه
- عدم استفاده بهینه از ظرفیت اتکایی موجود صنعت بیمه
- محدودیت در جذب پرتفوی اتکایی خارج از کشور
- وابستگی زیاد صنعت بیمه به منابع اطلاعاتی و فنی مؤسسات خارجی.

ارائه الگو

برای طراحی الگو ما یک سیر منطقی را طی خواهیم نمود و سعی می‌نماییم که مدل خود را از شکل ساده شروع کرده و بر مبنای اصول بیمه‌ای و مالی به شرح و بسط آن در صنایع پیش‌ران پردازیم تا الگویی جامع تولید شود.

مرحله اول: پیشنهاد نقش آفرینی بازار سرمایه در بیمه صنایع پیش‌ران

برای روشن کردن و دقیق نمودن نقش بازار سرمایه و ساده‌تر شدن فرآیند شرح و بسط مدل، به جای بیمه‌های اتکایی که در لفظ "بانی" می‌گذاریم و قسمت بیمه‌ای را فعلاً از مدل حذف می‌کنیم. در واقع بانی نماینده قسمت‌های بیمه‌ای مدل است. سپس به ارائه و بسط نقش بازار سرمایه که همان ارائه الگوی اوراق بیمه اتکایی اسلامی است خواهیم پرداخت.



نمودار ۷- خلاصه کردن بخش بیمه‌ای مدل در "بانی" جهت ساده سازی مدل (منبع: نگارنده)

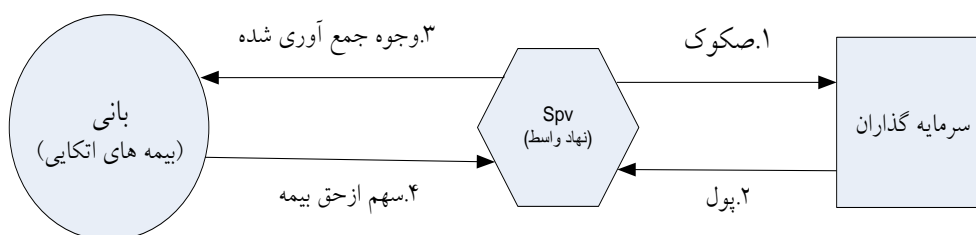
مرحله دوم: الگوی اوراق بیمه اتکایی اسلامی

حال در این بخش الگوی اوراق بیمه اتکایی اسلامی را به شکل ساده خود به نمایش می‌گذاریم. منطق این مدل بدین گونه است که از طریق انتشار اوراق مالی اسلامی (صکوک) بتوان ظرفیت سرمایه‌ای بیمه‌های اتکایی را افزایش داد و از این طریق توانگری مالی صنعت بیمه را افزایش داد تا بتواند صنایع بزرگی مثل صنایع نفت، گاز و پتروشیمی را تحت پوشش قرار دهند. بدین منظور و پس از تشکیل کنسرسیوم‌ها که در بالا مفصل توضیح داده شد، عملیات اتکایی نمودن توسط چندین شرکت بیمه اتکایی که معمولاً یکی از آن‌ها بیمه مرکزی می‌باشد

انجام خواهد شد. بیمه‌های اتکایی به عنوان بانیان انتشار اوراق ایفای نقش می‌نمایند و یکی از آن‌ها که به عنوان رهبر کنسرسیوم بیمه اتکایی می‌باشد (معمولاً بیمه مرکزی) بر اساس قوانین و با همکاری شرکت مدیریت دارایی مرکزی (سهامی خاص) اقدام به تأسیس نهاد واسط^{۱۹} می‌کند.

وظیفه‌ی اصلی واسط انتشار اوراق بیمه اتکایی اسلامی است. پس از انتشار این اوراق سرمایه‌گذاران و کسانی که تمایل به سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ریسکی‌تر که بازده آن‌ها بیش از بازده بازار است، اقدام به خرید اوراق می‌نمایند. در واقع می‌توان اینگونه بیان نمود که به مقداری که بانی تشخیص بدهد اوراق منتشر می‌نماید و سرمایه‌گذاران در این اوراق به عنوان بیمه‌گران اتکایی معرفی می‌شوند که مدل ساده آن در نمودار ۸ آورده شده است.

حق بیمه پرداختی از سوی بیمه‌گذاران پس از دوره‌ی بیمه از طریق واسط به صاحبان اوراق می‌رسد و همین باعث پربازده بودن این اوراق خواهد شد. اگر هم خسارتی اتفاق افتد به طوری که سنگین باشد در ابتدا حق بیمه پرداختی و سپس ارزش اسمی اوراق به صاحبان اوراق پرداخت نخواهد شد و همین باعث ریسکی بودن آن خواهد شد.

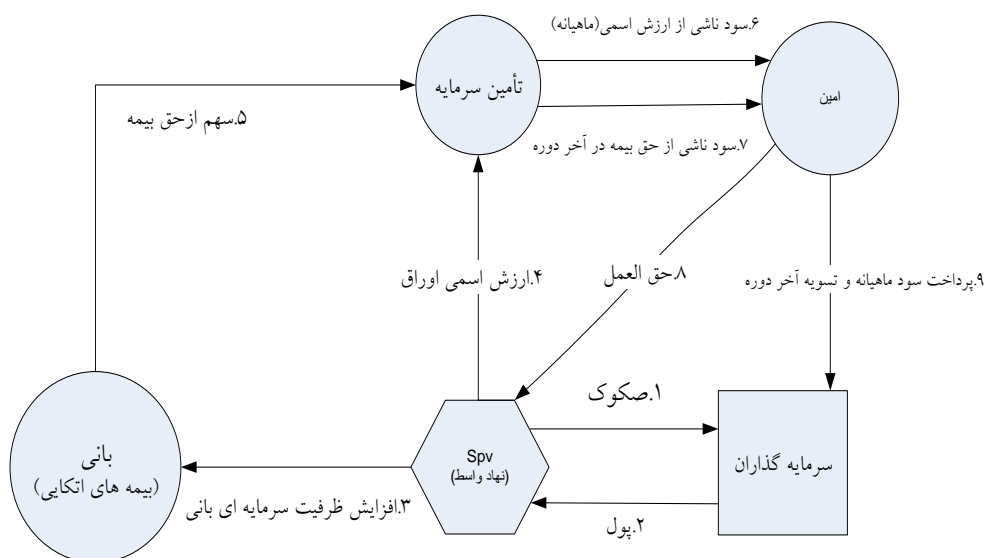


نمودار ۸ - مدل ساده اوراق بیمه اتکایی اسلامی (منبع: نگارنده)

امین شخص حقوقی است که به نمایندگی از سرمایه‌گذاران و به منظور حفظ منافع آنان فعالیت می‌کند و مسئولیت نظارت بر کل فرآیند عملیاتی انتقال وجوه در اوراق بیمه اتکایی را بر عهده دارد. در واقع وجود امین برای بالا بردن امنیت فرآیند عملیاتی مدل و اطمینان خاطر سرمایه‌گذاران لازم است و باید به مدل اضافه شود و از این پس نقل و انتقالات مالی مربوط به اوراق از طریق امین صورت خواهد گرفت.

همچنین سؤال جدی دیگری که مطرح است این است که ارزش اسمی اوراق بیمه اتکایی که دریافت می‌گردد یا حق بیمه‌های دریافتی توسط واسط تکلیفش چه خواهد شد؟ در جواب باید گفت که این مبلغ برای حفظ ارزش پول و کسب سود باید در فعالیت‌های اقتصادی مفید و پر سود و در عین حال با ریسک منطقی سرمایه‌گذاری شوند تا از سود آن سرمایه‌گذاران منتفع شوند. بدین منظور شرکت واسط باید حق بیمه‌های جمع آوری شده به انضمام ارزش اسمی اوراق را در شرکت تأمین سرمایه، سرمایه‌گذاری نماید تا شرکت تأمین سرمایه با تشکیل پرتفوی بتواند اقدام به کسب سود بنماید. با توجه به اینکه اوراق بیمه‌اتکایی بالقوه دارای

ریسک نسبتاً بالایی هستند، شرکت تأمین سرمایه باید دقت نماید که پرتفوی خود را با ریسک متعارف و ترجیحاً حدأقلی تشکیل دهد تا در مجموع ریسک مدل را افزایش ندهد. همچنین برای مدیریت ریسک بهتر پیشنهاد می‌شود که ماهیانه به صاحبان اوراق سودی پرداخت شود که ناشی از سرمایه‌گذاری ارزش اسمی اوراق باشد و حق بیمه و سود ناشی از حق بیمه تا پایان دوره نزد واسط نگهداری خواهد شد تا اگر اتفاق و خسارتی رخ نداد، در پایان دوره در بین صاحبان اوراق توزیع شود. بدین ترتیب صاحبان اوراق سود ناشی از سرمایه‌گذاری ارزش اسمی اوراق را ماهیانه دریافت می‌نمایند که با بازدهی بازار تناسب دارد و ریسک بازار که حدأقلی است را دارا می‌باشد. از طرفی در پایان دوره این سرمایه‌گذار ریسک پذیر در اکثر و قریب به اتفاق موارد خواهد توانست از حق بیمه و سود ناشی از سرمایه‌گذاری آن که با توجه به تجربه بیمه در صنایع نفتی دارای بازدهی بالایی است منتفع بشود. در صورتی هم که اتفاقی رخ دهد سرمایه‌گذار حدأکثر ارزش اسمی اوراق خود را از دست خواهد داد ولی از سود ناشی از ارزش اسمی اوراق در طی دوره منتفع شده است. بنابراین الگوی اصلاح شده با اضافه کردن دو رکن امین و ضامن به صورت زیر در خواهد آمد.



نمودار ۹- ارائه الگوی اوراق بیمه اتکایی با وجود امین و شرکت تأمین سرمایه (منبع: نگارنده)

مرحله نهایی: بسط الگوی جامع عملیاتی اوراق بیمه اتکایی اسلامی در صنایع پیش‌ران حال که با بخش بازار سرمایه‌ای و بیمه‌ای الگوی اوراق بیمه اتکایی اسلامی آشنا شدیم، آن‌ها را در قالب یک مدل جامع در کنار هم قرار داده و تحت عنوان الگوی جامع عملیاتی اوراق بیمه اتکایی اسلامی ارائه می‌کنیم.

مزایای اوراق بیمه اتکایی اسلامی در صنایع پیش‌ران

(۱) افزایش ظرفیت سرمایه‌ای صنعت بیمه کشور

یکی از اثربخش‌ترین راهکارها برای افزایش ظرفیت سرمایه‌ای بیمه‌های کشور، تعامل آن‌ها با بازار سرمایه است. اوراق بیمه اتکایی اسلامی منجر به استفاده از ظرفیت بازار سرمایه برای افزایش ظرفیت سرمایه‌ای شرکت‌های بیمه است. چرا که با این راهکار پس از انتشار اوراق بیمه اتکایی منابع مالی قابل توجهی جمع‌آوری شده و این منابع پشتوانه صنعت بیمه شده و افزایش ظرفیت سرمایه‌ای صنعت بیمه را در پی خواهد داشت. در واقع سرمایه‌گذاران به عنوان بیمه‌گران اتکایی به صورت غیر مستقیم نقش آفرینی می‌کنند و این یعنی استفاده از پتانسیل بازار سرمایه جهت تقویت صنعت بیمه.

(۲) ابزاری جذاب برای سرمایه‌گذاران ریسک پذیر

این ابزار به علت بالا بودن حق بیمه‌ها در صنایع هیدروکربوی و پر بازده بودن بیمه‌ها در این بخش باعث جذب سرمایه‌گذاران بالاخص آن دسته از سرمایه‌گذاران که ریسک پذیرتر هستند خواهد شد. چرا که تجربه کشور نشان داده است که تا به حال میزان خسارات وارده خیلی کمتر از حق بیمه‌های دریافتی در این صنعت بوده است.

(۳) بالا بودن استانداردها در حوزه صنایع پیش‌ران و مقدار اندک خسارت‌ها در این بخش

بدلیل اینکه در صنایع مادر مثل نفت، خودرو و فولاد استانداردهای بسیار بالایی وضع شده است، احتمال اینکه به یک شناور یا پروژه نفتی آسیب‌های سنگین وارد شود بسیار اندک است و همین امر باعث شده است که در مجموع حق بیمه‌های دریافتی بسیار بیشتر از خسارت‌های وارده باشد بطوری که بعضی از دست اندرکاران صنعت نفت، بیمه را فاقد توجیه اقتصادی برای خودشان بدانند. همین امر باعث پربازده بودن اوراق بیمه اتکایی اسلامی خواهد بود.

(۴) مدیریت بهینه ریسک

این ابزار کارکرد انتقال ریسک نیز دارد و همین امر باعث خواهد شد که نگهداری ریسک شرکت‌های بیمه کمتر شده و از طریق واگذاری و انتقال ریسک به بازار سرمایه راحت‌تر بتوانند به مدیریت ریسک بیمه‌های اتکایی بپردازند.

(۵) امکان تبدیل اوراق بیمه اتکایی اسلامی به سهام شرکت‌های بیمه‌ای

در پایان دوره این امکان وجود دارد که صاحبان اوراق به جای اینکه حق بیمه و سود ناشی از آن را بگیرند، سهام شرکت‌های بیمه‌ای که بانی شده‌اند را دریافت کنند که این باعث افزایش رغبت به سهام این شرکت‌ها و در نهایت افزایش تعداد سهام شرکت‌های بیمه‌ای و افزایش ظرفیت سرمایه‌ای آنان در دراز مدت خواهد شد.

(۶) افزایش ضریب نفوذ بیمه

این اوراق باعث خواهند شد که به موجب افزایش ظرفیت سرمایه‌ای و ظرفیت توانگری شرکت‌های بیمه‌ای، میزان حق بیمه‌های دریافتی در صنعت بیمه افزایش یافته و در نهایت موجب توسعه صنعت بیمه و پررنگ شدن نقش بیمه در اقتصاد کلان جامعه خواهد بود و ضریب نفوذ بیمه افزایش می‌یابد.

۷) افزایش سهم نفت و انرژی در پرتفوی صنعت بیمه ایران این اوراق باعث خواهند شد که اقبال بیمه‌گران به حوزه نفت و انرژی بیشتر شده و در نهایت سهم نفت و انرژی در پرتفوی صنعت بیمه افزایش یابد که این امر با توجه به اینکه اقتصاد ایران اقتصادی نفتی است بسیار در سطح کلان اقتصاد و همچنین رشد صنعت بیمه مؤثر خواهد بود.

۸) جلوگیری از خروج ارز و سود کلان این اوراق با بکارگیری این ابزار علاوه بر کمک به عدم خروج ارز از کشور سود کلانی که تا قبل تحریم از طریق حق بیمه‌های سنگین در جیب خارجی‌ها می‌رفته است، در داخل کشور می‌ماند و به رشد اقتصادی بیشتر کشور کمک خواهد نمود.

۹) کمک به توسعه دانش فنی در حوزه بیمه‌های صنایع پیش‌ران توسعه و راه‌اندازی این اوراق باعث خواهد شد علاوه بر شرکت‌های بیمه و فعالین صنعت پیش‌ران، افراد متخصص بازار سرمایه نیز با این موضوع درگیر شده و از آنجایی که عمدتاً در قشر بازار سرمایه‌ای ایران افراد علمی مؤثر زیادی وجود دارند، همین باعث علاقه‌مند شدن آن‌ها به این حوزه و در نهایت توسعه دانش فنی در این حوزه خواهد شد.

۱۰) کاهش ذخیره حق بیمه‌های عاید نشده (UPR)^{۲۰}

بیمه‌گر اتکایی میزان ذخیره‌ی حق بیمه عاید نشده‌ی تعیین شده توسط قانون را کاهش داده و موقتاً سطح مازاد بیمه‌گر را افزایش می‌دهد. در نتیجه نسبت مازاد بیمه‌گذار به حق بیمه خالص^{۲۱} صادره بهبود می‌یابد که به بیمه‌گر اجازه می‌دهد به رشد خود ادامه دهد. این ویژگی بیمه‌های اتکایی با وجود اوراق بیمه اتکایی اسلامی دوچندان خواهد شد.

۱۱) کمک به رشد و توسعه بازار سرمایه

راه‌اندازی این ابزار مالی اسلامی منجر به فعال شدن یک ظرفیت خاموش بازار سرمایه ایران به نام صنعت بیمه خواهد شد و همین امر موجب رشد بازار سرمایه و افزایش ارزش بازار آن خواهد شد و به عمق بازار خواهد افزود.

۵- نتیجه گیری و بحث

صنعت بیمه در کشور ما به دلایل مختلف با ترازهای جهانی فاصله زیادی دارد و شاخص‌هایی از قبیل ضریب نفوذ بیمه به وضوح گویای این مطلب هستند. یکی از مهمترین دلایل این نکته سهم بسیار اندک صنایع پیش‌ران مثل نفت و انرژی در پرتفوی حق بیمه‌های دریافتی صنعت بیمه است. چرا که اقتصاد ایران اقتصادی نفتی است و هنگامی که این وجه مهم اقتصاد ایران در صنعت بیمه داخلی مغفول واقع شود، طبیعی است که موجب عقب‌ماندگی در این بخش خواهد شد. یکی از مهمترین مشکلات صنعت بیمه ایران کمبود ظرفیت سرمایه‌ای است که حتی در منطقه خاورمیانه نیز اندک است و همین بزرگ‌ترین مانع بر سر راه صنعت بیمه برای بیمه نمودن صنایع نفتی می‌باشد.

اوراق بیمه ای ابزاری متعرف در دنیا می‌باشد که جهت اوراق بهادارسازی و مهندسی مالی کاربردهای بسیاری دارد و به خصوص در بلایای طبیعی مورد استفاده قرار می‌گیرد. طراحی این ابزارها مبتنی بر ساختار اوراق مالی اسلامی (صکوک) می‌تواند جهت استفاده از پتانسیل بازار سرمایه در بالا بردن ظرفیت سرمایه ای بیمه ها کمک زیادی بنماید. در این تحقیق پس از ارائه راهکار نوینی تحت عنوان اوراق بیمه اتکایی اسلامی جهت استفاده از بازار سرمایه برای بالا بردن ظرفیت سرمایه‌ای شرکت‌های بیمه‌ای؛ سرمایه‌گذاران خرد و کلان بازار سرمایه را به عنوان بیمه‌گران اتکایی معرفی نموده است. البته این تحقیق با محدودیت‌ها و مشکلاتی نیز مواجه بوده است که رفع آن‌ها مخصوصاً در حوزه جمع‌آوری اطلاعات پیرامون تحقیق می‌تواند به پیش‌رفت در تحقیقات بعدی منجر شود. برخی از این محدودیت‌ها عبارتند از:

- ۱) نبود بانک اطلاعات جامع پیرامون مباحث بیمه‌ای در صنایع مختلف و پیشینه آن
- ۲) عدم همکاری کافی برای انجام تحقیق از سوی برخی شرکت‌های بیمه‌ای به دلیل وجود رقابت در این زمینه
- ۳) سخت و طاقت فرسا بودن جمع‌آوری اطلاعات در حوزه‌های بیمه‌های سنگین
- ۴) نبود قوانین حمایتی از راهکارهای تعامل بین بازار سرمایه و بیمه و نوآوری در این زمینه
- ۵) بدگمانی برخی نسبت به شیوه‌های نوین تأمین مالی اسلامی و احساس عدم تطابق آن‌ها با شرع مقدس

پیشنهاد داده می‌شود در گام بعدی این مدل در حوزه‌ها و صنایع پیش‌ران توسعه داده شده است. در واقع این مدل می‌تواند در صنایعی مثل نفت و پتروشیمی، خودرو و فولاد کاربرد داشته باشد. چرا که هرکدام از این صنایع اقتضانات خاص خود را دارا می‌باشند که طراحی این اوراق را با شرایط خاص و منحصر بفرد آن صنعت روبرو می‌نمایند. از این رو باید بررسی شود که در هر کدام از این صنایع، کدام بخش‌های صنعت پتانسیل این را دارند که موضوع مورد انتشار اوراق بیمه‌ای قرار گیرند یا به عبارت دیگر دارای کمترین ریسک و خسارت و بیشترین حق بیمه می‌باشند که نیازمند تحقیقات متعدد و اخذ نظر از خبرگان صنایع مختلف خواهد بود.

اوراق بیمه اتکایی اسلامی جهت انتقال ریسک راهکاری نوین برای تعامل بازار سرمایه، صنعت بیمه و صنایع پیش‌رو برای افزایش ضریب نفوذ بیمه، افزایش ارزش بازار سرمایه و مقابله با تحریم‌های بیمه‌ای می‌باشد که تعامل بازار سرمایه و صنعت بیمه مزیت‌های فراوانی را برای کشور به همراه خواهد داشت. بدین منظور پیشنهاد می‌گردد که کمیته راهبردی بیمه و بازار سرمایه در کشور تشکیل شده و به ارائه راهکار، سیاست‌گذاری و همچنین پیشنهاد قوانین راهگشا در این زمینه بپردازد.

فهرست منابع

- * امام خمینی، روح ... موسوی؛ تحریر الوسیله، بیروت، سفارة الجمهوریة الاسلامیة الایرانیة، الطبعة الاولى: ۱۹۸۷، ج ۲.
- * ایزدی، محمد (۱۳۸۴)، "مزایای اوراق قرضه مرتبط با بیمه برای بیمه‌گران اموال/حوادث"، تازه‌های جهان بیمه، شماره ۹۱، صص ۲۵-۲۹.
- * تهرانی، رضا و همکاران (۱۳۸۷)، "اوراق بهادار سایدکار، (Sidecars) ابزاری نوین برای تأمین مالی شرکت‌های بیمه در توسعه بازار بیمه جهانی"، مقاله ارائه شده در همایش بین‌المللی توسعه نظام تأمین مالی در ایران، تهران.
- * ثبات، غلامعلی (۱۳۸۵)؛ «تبدیل ریسک‌های بیمه شده به اوراق بهادار»، صنعت بیمه، ۶۳.
- * حدادی جواد، (۱۳۹۰)، بررسی تأمین مالی پروژه‌محور در بخش بالادستی نفت با تأکید بر ابزارهای اسلامی، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تربیت مدرس
- * حسنقلی پور حسین (۱۳۹۰)، صکوک و کالت بیمه‌ای برای پوشش ریسک حوادث فاجعه آمیز، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تهران
- * درخشان مسعود (۱۳۹۰)، توسعه پوشش‌های بیمه‌ای در صنایع نفت، گاز و پتروشیمی، پژوهشکده بیمه، تهران
- * راعی، رضا و سعیدی، علی (۱۳۸۳). مبانی مهندسی مالی و مدیریت ریسک، تهران، سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی دانشگاه‌ها (سمت)، چاپ اول.
- * سازمان بورس اوراق بهادار ایران (۱۳۸۶). مصوبات کمیته تخصصی فقهی سازمان بورس اوراق بهادار ایران.
- * سیفلو سجاد، (۱۳۸۷) "راهکارهای توسعه تعامل بیمه و بازار سرمایه"، چهاردهمین همایش ملی بیمه و توسعه، تهران
- * سیفلو، سجاد، (۱۳۸۹) "اوراق بهادار بیمه‌ای ابزاری برای افزایش توان بیمه‌گری در صنعت بیمه ایران"، هفدهمین همایش ملی و سومین همایش بین‌المللی بیمه و توسعه، تهران
- * صادقی دمنه، رحیم و کلانتری، مهدیه (۱۳۸۸)، "نقش و جایگاه مشتقات و ابزار مالی در توسعه بازار بیمه جهانی"، مقاله ارائه شده در همایش بین‌المللی صنعت بیمه چالش‌ها و فرصت‌ها، تهران.
- * عبده تبریزی، حسین (۱۳۸۰) "نقش صنعت بیمه در بازارهای سرمایه جهانی شده"، فصلنامه صنعت بیمه، شماره ۶۴، صص ۹۳-۱۰۹.
- * فطانت، محمد و ناصرپور، علیرضا (۱۳۸۷)؛ «مبانی تبدیل به اوراق بهادار سازی ریسک‌های بیمه شده»، کتاب کنفرانس بین‌المللی تأمین مالی، انتشارات دانشگاه شریف، زمستان ۱۳۸۷.
- * فلاح شمس، میر فیض، ناصرپور، علیرضا (۱۳۸۸)؛ «تبدیل به اوراق بهادار کردن ریسک: راهی برای کاهش اثرات بحران‌های مالی بر موسسات مالی»، کتاب نوزدهمین کنفرانس سیاست‌های پولی و ارزی
- * کریمی آیت (۱۳۸۶)، کلیات بیمه، چاپ دهم، پژوهشکده بیمه، تهران
- * مهدوی غدیر، نصیری فاطمه، (۱۳۹۱)، اصول و مبانی نظری بیمه، جلد اول، انتشارات پژوهشکده بیمه، تهران

- * موسویان سیدعباس (۱۳۸۷). ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)، چاپ دوم. سازمان انتشارات پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، تهران
- * میر مطهری، سید احمد (۱۳۸۰)، " نقش موسسات بیمه در بازار سرمایه "، فصلنامه صنعت بیمه، شماره ۶۴، صص ۱۳۱-۱۴۴.
- * ناصرپور محمد (۱۳۹۰)، تبدیل به اوراق بهادارسازی ریسک در شرکت‌های بیمه و اوراق بیمه‌ای حاصل از این فرآیند، تأمین سرمایه امین
- * نمن الحسینی، مهدی و جعفری، علی (۱۳۸۵)؛ «راهکارهای بازار سرمایه برای بیمه حوادث فاجعه آمیز»، فصلنامه صنعت بیمه، ۶۶، صص ۵ تا ۳۵
- * Approach", ASTIN Colloquium, Helsinki.
- * Bantwal, V & Kunreuther, H, (2000), "A Cat Bond Premium Puzzle?" Journal of Psychology and Financial Markets, no.1, pp. 76-91.
- * Canabarro, E, Finkemeier, M, Anderson, R & Bendimerad, F (1998), "Analyzing Insurance-Linked Securities", Quantitative Research, Goldman Sachs, PP. 3-5.
- * Cox, Samuel H. Joserh R. Fairchild, and Hal W. Pedersen, (2000) Actuarial and Economic Aspects of Securitization of Risk, Asian Buletin, now 2000 .
- * Erwann Michel-Kerjana, and Morlaye, Frederic, (2008), Extreme Events, Global Warming, and Insurance-Linked Securities: How to Trigger the "Tipping Point", The Geneva Papers, 2008, 33.
- * Harrington, S. E., Niehaus, G.R. (2003), "Risk Management & Insurance", 2rd edition, New York, McGraw-Hill.
- * Laster, David (2001), "capital market innovation in insurance industry", Swiss Re, Sigma, no.3, pp. 14-16.
- * Malcolm P Wattman; Kimberly Jones (2007), Insurance Risk Securitization, Journal of Structured Finance ; Winter 2007; 12, 4.
- * Samuel H. Cox, Joserh R. Fairchild, and Hal W. Pedersen, (2000), Actuarial and Economic Aspects of Securitization of Risk, Asian Buletin, now 2000 ; pp 157-193
- * Seiflou, Sajjad (2009), "Insurance-linked securities", first international conferences on insurance industry: challenges and opportunities, Tehran, The School of Economic Sciences (SES).
- * Seiflou, Sajjad (2010), "Insurance-linked securities: growing risk transferring tools", the Second World Risk and Insurance Economics Congress, Singapore, The Asia-Pacific Risk and Insurance Association (APRIA).
- * Swiss Re, sigma World insurance in 2012 , Progressing on the long and winding road to recovery

یادداشت‌ها

¹. Ceding Company
². Retention Limit
³. Net Retention
⁴. Cession
⁵. Retro cession
⁶. Retro cessionaire

- ⁷. Unearned Premium Reserve(UPR)
- ⁸. Securitization
- ⁹. Bank of America
- ¹⁰. Asset Backed Securitization
- ¹¹. Junk Bond
- ¹². Risk Securitization
- ¹³. Catastrophic Events
- ¹⁴. Insurance Linked Security(ILS)
- ¹⁵. Excess of Loss Reinsurance
- ¹⁶. Excess of Loss Reinsurance
- ¹⁷. Drivers
- ¹⁸. PCS
- ¹⁹. SPV: Special Purpose Vehicle
- ²⁰. Unearned Premium Reserve(UPR)
- ²¹. Net written Premium