



جامعة القاهرة  
كلية التجارة  
قسم الرياضة والتأمين

إدارة أخطار محافظ وثائق تأمينات الحياة  
المرتبطة  
بوحدات استثمارية باستخدام المشتقات المالية

رسالة مقدمة للحصول على درجة  
الماجستير في التأمين

مقدمة من

الطالبة/ لبنى سيد أحمد عبد الرحيم

إشراف

الأستاذ الدكتور/ سعد السعيد عبد الرازق  
أستاذ الرياضة والتأمين  
كلية التجارة – جامعة القاهرة

(2014)

## المستخلص

هدفت الدراسة إلى ترشيد القرارات الاستثمارية المتعلقة بالوحدات الاستثمارية التي ترتبط بها وثائق تأمينات الحياة. حيث تعتمد شركات التأمين على تلك الأنواع من الوثائق في مواجهة آثار ظاهرة التضخم على وثائق تأمينات الحياة، لتلبية رغبات العملاء ولزيادة الطلب على وثائق تأمينات الحياة مما يساعد شركات التأمين على مواجهة الهيئات والمؤسسات المالية ذات الطابع الإدخاري والتي تعد منافس لشركات التأمين في الحصول على مدخرات الأفراد. وفي ضوء الهدف السابق قامت الدراسة بإدارة أخطار محفظة الأوراق المالية التي ترتبط بها تلك الوثائق باستخدام عقود الخيارات من خلال تطبيق إستراتيجية البيع المغطى Protective Put. والتي تتيح للمستثمر حماية استثماراته في سوق الأوراق المالية في حالة تراجع إداء السوق مع توفير الفرصة لتحقيق أرباح والإستفادة من إرتفاع أداء السوق.

في ظل عدم وجود سوق لعقود المشتقات المالية في سوق رأس المال المصري، قامت الدراسة بخلق سوق إفتراضي لعقود خيارات البيع لأسهم محفظة الدراسة وذلك باستخدام نموذج بلاك شولز لتسعير عقود خيارات البيع.

وقد استخدمت الدراسة نموذج شارب لتحديد مدى كفاءة أداء محفظة الأوراق المالية في ضوء استخدام عقود خيارات البيع وذلك بقياس كفاءة أداء المحفظة المتضمنة وغير متضمنة عقود خيارات البيع خلال فترات الدراسة.

قامت الدراسة بتسعير عقود خيارات بيع للأسهم محل الدراسة خلال الفترة من 2005 إلى 2011، وبتقييم إداء المحفظة خلال تلك الفترة وذلك لبيان أثر استخدام عقود الخيارات في ظل فترات و ظروف مختلفة لسوق الأوراق المالية.

وقد توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- 1- ملاءمة الوثائق المرتبطة بوحدات استثمارية للسوق المصرية، حيث تساهم في تنشيط سوق تأمينات الحياة من خلال زيادة مبالغ الأقساط التجارية الخاصة بتلك الوثائق.
- 2- لا يوجد بشركات التأمين المصرية نظام أو أسلوب لإدارة الاستثمارات أثناء فترة الأزمات أو تراجع أداء السوق.
- 3- يعد إتباع إستراتيجية البيع المغطى أفضل من إتباع الأساليب التقليدية في فترة تراجع أداء السوق وتوضح ذلك خلال عامي 2008 و 2011.

توصي الدراسة بإدخال عقود المشتقات المالية كأدوات استثمارية جديدة للسوق المصرية لما توفره من سيولة وتساعد على تنشيط السوق وكأداة لإدارة المخاطر. وأن يتم ذلك بعد تهيئة المستثمرين للتعامل بالمشتقات المالية من خلال إعداد الهيئة العامة للرقابة المالية لدليل يشمل طبيعة عقود المشتقات المالية والمخاطر المرتبطة بها وإستراتيجياتها في إدارة الأخطار وكيفية استخدامها بالشكل الأمثل.

الكلمات الدالة:

إدارة الخطر - الوثائق المرتبطة بوحدة استثمارية - مخاطر الاستثمار - المشتقات المالية - عقود الخيارات - إستراتيجية البيع المغطى - نموذج بلاك شولز - نموذج شارب.