

سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه

میزگرد

شرکت‌های بیمه به منظور ایجاد توانایی برای ایفاء تعهدات بلندمدت خود، همواره مبالغی از حق بیمه‌های دریافت شده را در حساب‌های خود ذخیره می‌سازند. بدیهی است برای این که ذخایر مذکور دچار کاهش ارزش نشوند، می‌بایست در مسیر سرمایه‌گذاری قرار گیرند. بدین ترتیب صنعت بیمه از توان بالقوه‌ای در سرمایه‌گذاری‌های کلان برخوردار می‌شود. با توجه به لزوم برخورداری شرکت‌های بیمه از پشتوانه‌های غنی مالی و فنی، آنها می‌بایست به عنوان مؤسسات بزرگ مالی توان و قابلیت خود را جهت ایجاد ذخایر و زمینه‌های مطلوب در ارایه تأمین‌های مورد تعهد، تشکیل سرمایه، تقویت بنیه سرمایه‌گذاری و حرکت در مسیر برنامه‌های کلان کشور نشان دهند. تحقق این امر مهم در گرو مدیریت صحیح به ویژه در بخش سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه است. با توجه به اهمیت موضوع، بیمه مرکزی ایران نیز هشتمین سمینار بیمه و توسعه را با محوریت «نقش مؤسسات بیمه در بازار سرمایه» در آذرماه سال جاری برگزار می‌کند و بر آن است تا موانع و مشکلات موجود بر سر راه استفاده بهینه از منابع مالی شرکت‌های بیمه در بازار سرمایه را در معرض بحث و بررسی صاحب‌نظران قرار دهد. لذا بر آن شدیم بخش میزگرد این شماره از فصلنامه را به بررسی موضوع سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه اختصاص دهیم و با حضور دست‌اندرکاران و مسؤولان امر این موضوع را به بحث بگذاریم، از شما دعوت می‌کنیم با ما همراه باشید:



اکبر سلامتیان



احمد شفیعی هنجانی



سیدمحمد آسوده



معصومه ضمیری

شرکت‌های سرمایه‌گذاری، تولیدی و خدماتی و همچنین در هیأت مدیره بانک توسعه ایران و مصر (قاهره) به عنوان عضو ناظر، تدریس دروس مدیریت و بازاریابی، زبان تخصصی مدیریت و مالی در دوره‌های آموزشی برگزار شده توسط بانک صنعت و معدن و همچنین در دانشگاه‌ها و مدارس عالی کشور.

تألیفات و تحقیقات: تهیه متون و جزوات آموزشی، انتشار مقاله‌های تخصصی در نشریات مختلف، هدایت پایان‌نامه‌های مقطع کارشناسی ارشد مؤسسه عالی بانکداری ایران به عنوان استاد مشاور.

مقاله‌های متعدد در زمینه بیمه و تضمین صادرات.

اکبر سلامتیان

تحصیلات: فوق لیسانس مدیریت بازرگانی (M.B.A) از دانشگاه میشیگان آمریکا، فوق لیسانس علوم اداری از دانشکده علوم اداری و مدیریت بازرگانی دانشگاه تهران.

سوابق اجرایی: مدیرعامل شرکت سرمایه‌گذاری صنعت بیمه (سهام عام)، مدیر امور مجامع، مدیر امور آموزش و بورس‌ها، کارشناس سرمایه‌گذاری و خدمات مدیریت بانک صنعت و معدن، نمایندگی بانک صنعت و معدن در هیأت مدیره تعداد زیادی از

سرمایه‌گذاری صنعت بیمه.

تألیفات و تحقیقات: کتاب حسابداری شرکت‌های بیمه، تدوین مقاله‌های متعدد در زمینه امور مالی و حسابداری.

احمد شفیعی هنجانی

تحصیلات: لیسانس بیمه‌های بازرگانی.

سوابق اجرایی: عضو هیأت مدیره بیمه‌های ملی شده، مدیرعامل بیمه آسیا، عضو شورای عالی بیمه، مشاور سازمان تأمین اجتماعی، مدیرعامل بیمه ایران، مدیرعامل صندوق ضمانت صادرات ایران، مشاور وزیر بازرگانی.

تألیفات و تحقیقات: تدوین

معصومه ضمیری

تحصیلات: فوق لیسانس حسابداری و علوم مالی.
سوابق اجرایی: مدیرعامل شرکت سهامی بیمه آسیا از سال ۱۳۶۴ تا ۱۳۶۷، مدیرعامل و رییس هیأت مدیره بیمه آسیا از سال ۱۳۶۸ تا کنون.
تألیفات و تحقیقات: تدوین کتاب‌های اصول حسابداری ۳، حسابداری شرکت‌ها و تدوین مقاله‌های تخصصی متعدد.

سیدمحمد آسوده

تحصیلات: فوق لیسانس مدیریت بازرگانی.
سوابق اجرایی: معاون بیمه مرکزی ایران، مدرس دانشگاه‌ها، رییس هیأت مدیره شرکت



■ اگر در کشور ما هم از منابع شرکت‌های بیمه در بخش‌های مختلف بازار سرمایه، مثل بازار بورس و سرمایه‌گذاری‌های دیگر استفاده مناسب صورت گیرد، آثار این سرمایه‌گذاری‌ها به صورت بازده سرمایه‌گذاری، به طور مستقیم یا غیرمستقیم به بیمه‌گذاران باز خواهد گشت

آقای سلامتیان که در این میزگرد حضور یافته‌اند، تشکر می‌کنم. امیدوارم در این میزگرد که به موضوع سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه اختصاص دارد، ابعادی از فعالیت‌های سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه و نکاتی که ضرورت دارد در مورد آنها کنکاش شود، مورد بحث قرار گیرد و نتایج حاصله نیز به عنوان راه کارهای آینده در سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه مورد استفاده واقع شود.

به طور کلی در شرکت‌های بیمه از زمان دریافت حق بیمه تا ایفاء تعهدات آنها - به عنوان خسارت یا غرامت - فاصله‌ای وجود دارد. این فاصله زمانی بین دریافت حق بیمه و پرداخت خسارت، منابع مالی مختلفی را در اختیار شرکت‌های بیمه قرار می‌دهد که استفاده از آن منابع مالی، بخش سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه را تشکیل می‌دهد. به عبارت دیگر، بیمه‌گر از نوعی امکانات پیش دریافت حق بیمه و یا دریافت حق بیمه زودتر از زمان ایفاء تعهدات، بهره می‌گیرد و می‌بایست از این امکانی که فراهم می‌شود، به خوبی استفاده کند. به ترتیبی که منافع حاصل از این استفاده به نحوی به بیمه‌گذاران بازگردد. بنابراین ضرورت سرمایه‌گذاری مطلوب و بهینه شرکت‌های بیمه، در ابعاد مختلف مطرح می‌باشد. امروزه در کشورهای مختلف جهان، اصولاً سرمایه‌گذاری بیمه به عنوان یک بخش بسیار مهم و اساسی مورد توجه قرار گرفته است و بررسی منابع موجود در بازار سرمایه آن کشورها در دستور کار شرکت‌های بیمه قرار دارد.

○ آسیا: امروزه نقش پراهمیت سرمایه‌گذاری بر کسب پوشیده نیست. یکی از عوامل اصلی رشد و توسعه اقتصادی، افزایش سرمایه‌گذاری‌های مولد در کشور است. این مهم در کشورهای در حال توسعه از جمله ایران با در نظر گرفتن مشخصه‌های اقتصادی نظیر بازسازی و نوسازی ظرفیت‌های تولیدی، افزایش تولید ناخالص ملی، فراهم کردن زمینه‌های اشتغال مولد، هدایت اقتصاد از اشتغال غیرمولد به اشتغال مولد، کاهش وابستگی در زمینه فرآورده‌های استراتژیک و بالاخره اعمال سیاست‌های خصوصی‌سازی و مهار توزیع حایز اهمیت است.

در کشور ما علاوه بر بانک‌ها، مؤسسات بیمه نیز به عنوان یکی از مراجع مهم تأمین منابع مالی و سرمایه‌گذاری محسوب می‌شوند. به این ترتیب سرمایه‌گذاری از محل سرمایه‌ها و ذخایر فنی یکی از وظایف اصلی آنهاست.

به نظر می‌رسد موفقیت بیمه‌گران در بخش سرمایه‌گذاری در کنار حفظ توانایی عمل به تعهدات، زمینه‌های مناسبی را برای ارائه خدمات بیمه‌ای با نرخ‌های پایین‌تر فراهم آورده و سطح کیفی این خدمات را ارتقاء می‌دهد و در سطح کلان اقتصادی نیز افزایش رفاه عمومی را در پی داشته و آثار ضدتوزمی را برجای می‌گذارد. صنعت بیمه به عنوان یکی از بخش‌های مهم اقتصادی، نقش پراهمیتی را در مجموعه فعالیت‌های اقتصادی - اجتماعی به خود اختصاص داده است. همان طور که بیان گردید، از جمله

اقدامات مهم شرکت‌های بیمه، سرمایه‌گذاری ذخایری است که براساس مکانیسم و ساختار فعالیت‌های بیمه‌گری از طریق جمع‌آوری سرمایه‌های کوچک و پراکنده شکل می‌گیرد. بدیهی است نحوه بکارگیری این سرمایه‌ها می‌تواند تأثیرات مهمی را بر موفقیت شرکت‌های بیمه و همچنین اقتصاد جامعه برجای گذارد.

از آقای ضمیری درخواست می‌شود در مورد اهمیت و ضرورت سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه توضیح دهند؟

● ضمیری: من در ابتدا از جناب آقای شفیعی، جناب آقای آسوده و جناب





■ یکی از عوامل اصلی توسعه، بازار سرمایه است. هر چه در کشوری بازار سرمایه توسعه بیشتری پیدا کند، برنامه‌های توسعه آن کشور موفق‌تر خواهد بود

■ از دیگر مسایل مهم و پیش‌نیاز سرمایه‌گذاری، مسأله مقررات حاکم بر سرمایه‌گذاری است. در حال حاضر، گاه در جریان فعالیت‌های سرمایه‌گذاری، مشکلات مقرراتی مطرح می‌شود

یکی از منابع مهم، منابع حاصل از سرمایه‌گذاری‌های شرکت‌های بیمه در بازار سرمایه و حضور آنها در سرمایه‌گذاری‌ها است. بنابراین اگر در کشور ما هم از منابع شرکت‌های بیمه در بخش‌های مختلف بازار سرمایه، مثل بازار بورس و سرمایه‌گذاری‌های دیگر استفاده مناسب صورت گیرد، آثار این سرمایه‌گذاری‌ها به صورت بازده سرمایه‌گذاری، به طور مستقیم یا غیرمستقیم به بیمه‌گذاران باز خواهد گشت. به نظر می‌رسد با متعادل شدن رابطه خسارت و حق بیمه و کاهش فاصله این دو در سال‌های اخیر، ضرورت توجه به سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه را بیشتر کرده است. به بیان دیگر شرکت‌های بیمه می‌توانند بخش عمده‌ای از هزینه‌های جاری خود را از طریق منافع حاصل از سرمایه‌گذاری تأمین نمایند که در جای خود به آن خواهیم پرداخت.

○ آسیا: از آقای آسوده درخواست می‌شود در خصوص منابع لازم برای فعالیت شرکت‌های بیمه در بخش سرمایه‌گذاری و نحوه تأمین این منابع توضیح دهند؟
● آسوده: به نظر می‌رسد منظور از منابع در سؤال شما، منابع به صورت کلی است. اگر چنین باشد در شرکت‌های بیمه این منابع از ذخایر ناشی از وجوهی که بیمه‌گذاران نزد شرکت‌های بیمه دارند، پدید می‌آید. البته براساس تفکیک در زمان و یا رشته‌های مختلف، میزان آن تفاوت می‌کند. در رشته‌هایی مانند بیمه‌های عمر مدت زمانی که این پول نزد شرکت‌های بیمه می‌ماند، گاه به ۲۵ تا ۳۰ سال می‌رسد. در بیمه‌های غیرزندگی یا بیمه‌های اموال و مسؤلیت، ممکن است به صورت ذخیره حق بیمه یا به صورت خسارت‌های معوق، ذخایری برای پرداخت خسارت‌های در دست رسیدگی کنار گذاشته شود. این‌ها منابع مالی هستند که در شرکت‌های بیمه وجود دارد. طبعاً این مبالغ تا مدت زمانی که می‌بایست بازپرداخت شده و به بیمه‌گذاران بازگردانده شود، سرمایه‌گذاری می‌گردد. شرکت‌های بیمه به منظور فراهم ساختن پشتوانه فنی برای ریسک‌های مورد پذیرش و ایفاء تعهدات خود، یک حداقل سرمایه را فراهم می‌سازند. از سوی دیگر چون شرکت‌های بیمه برخلاف سایر مؤسسات تولیدی نیازی به تأسیسات، تجهیزات و ... ندارند، معمولاً مازاد سرمایه نسبت به دارایی‌های ثابت آنها نیز به عنوان منابع مالی مطرح

می‌شود و می‌بایست مورد سرمایه‌گذاری قرار گیرد. شرکت بیمه روش‌ها و سیاست‌های خاصی را اتخاذ می‌کند تا از دارایی‌های خود حداکثر استفاده را بنماید. طبیعی است به هر میزان که شرکت بیمه بتواند در این زمینه موفقیت حاصل کند، به اهداف توسعه خود نزدیک‌تر شده است.

در اینجا این سؤال مطرح می‌شود که چگونه می‌توان از این منابع به صورت مطلوب استفاده کرد؟ به نظر من مهم‌ترین مسأله در بکارگیری منابع مالی، داشتن مدیریت و نیروی انسانی است که بتواند کارشناسی نموده محیط را شناسایی کند، بازار سرمایه و بورس اوراق بهادار و سایر مراکز مربوطه را مورد مطالعه قرار دهد و فرصت‌های مناسب را شناسایی نماید. البته ساختار تشکیلات و نحوه بکارگیری نیروهای انسانی در این مسأله بسیار اهمیت دارد.

از دیگر مسایل مهم و پیش‌نیاز سرمایه‌گذاری، مسأله مقررات حاکم بر سرمایه‌گذاری است. در حال حاضر، گاه در جریان فعالیت‌های سرمایه‌گذاری، مشکلات مقرراتی مطرح می‌شود. به عنوان مثال ضوابط مالیاتی حاکم بر شرکت‌های دولتی ناظر بر فعالیت‌های مورد نظر است. ولی در عمل می‌بینیم در اکثر موارد میزان مالیات‌های کسر شده در منبع درآمد به تأیید نمی‌رسد. فرض کنید مدیری تصمیم می‌گیرد که در جریان سرمایه‌گذاری به جای خرید اوراق سهام، از طریق سپرده‌های بانکی عمل کند، به این علت که آثار مالیاتی در بازار سهام برای او محدودیت ایجاد می‌کند.

شرکت‌های بیمه بخشی از منابع خود را در مسیرهایی مثل مشارکت مدنی به کار می‌گیرند که زیرساخت‌های قانونی لازم برای شرکت‌های بیمه هنوز در آن بخش پیش‌بینی نشده و یا توسعه لازم را پیدا نکرده است. یکی از عوامل اصلی توسعه بازار سرمایه است. هر چه در کشوری بازار سرمایه توسعه بیشتری پیدا کند، برنامه‌های توسعه آن کشور موفق‌تر خواهد بود.

○ آسیا: به نظر می‌رسد ظرفیت و توانی که در اثر موفقیت‌های حاصل از سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه برای آنان ایجاد می‌شود، بر کیفیت و نحوه خدمات شرکت‌های بیمه تأثیر قابل توجهی بر جای می‌گذارد. آقای شفیعی به نظر جنابعالی آثار فعالیت سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه بر

خدمات، میزان حق بیمه و همچنین موارد دیگری نظیر مزیت رقابتی برای آنان چیست؟

● **شفیعی:** در ابتدای کلام، من هم به نوبه خود از دست اندرکاران این نشریه که کمک شایان توجهی را به توسعه دانش فنی و آگاهی کارکنان بیمه و مردم و بالاخص توسعه صنعت بیمه انجام می دهند، تشکر می کنم.

تأکید سؤال شما بیشتر در درون صنعت بود. شرکت های بیمه با سرمایه گذاری خود، خودشان را بیمه می کنند. یعنی وقتی آنها تأمین و امنیت می فرورشد، در حقیقت با سرمایه گذاری در بخش های مختلف نوعی تأمین و امنیت را برای خود نیز می خرند. شاید ذکر این نکته لازم نباشد؛ اما در کشورهایی که از رشد و توسعه بالاتری برخوردار هستند، بیمه جایگاه ویژه ای دارد. صنعت بیمه در کشورهایی که رشد و توسعه اقتصادی چندانی ندارند، قدرت و قابلیت کمتری خواهد داشت. هر چند مسأله زمینه های اساسی فعالیت بیمه بسیار عام به نظر می رسد ولی توجه به آن بسیار ضروری است.

سرمایه گذاری شرکت های بیمه موجب بالا رفتن رشد و توسعه در کشور می شود و رشد و توسعه کشور نیز به نوبه خود موجب فراگیر شدن و رشد و توسعه صنعت بیمه می گردد. بنابراین این دو متقابلاً بر هم اثر می گذارند. در کشورهای در حال توسعه، بیمه جایگاه شایسته ای ندارد و سرمایه گذاری شرکت های بیمه نیز در مراحل ابتدایی قرار دارد.

همان طور که اشاره شد، سرمایه گذاری یکی از عوامل اصلی رشد و توسعه است. بنابراین با سرمایه گذاری شرکت های بیمه، زمینه برای رشد و توسعه بیمه فراهم می شود. هر چند سؤال شما به تأثیر سرمایه گذاری شرکت های بیمه بر فعالیت آنان تأکید داشت، ولی لازم دانستم به طور اجمال به زمینه های عام نیز اشاره کنم.

اما در درون صنعت بیمه سرمایه گذاری چه تأثیراتی دارد؟ رقابت و چیزی که در دنیا به عنوان نرخ خطر مطرح است، از جمله شاخص هایی هستند که سرمایه گذاری شرکت های بیمه بر آنها تأثیر می گذارد. یکی از مزیت های اصلی سرمایه گذاری - که شما هم به آن اشاره کردید - مسأله کاهش نرخ حق بیمه است. به نظر من مزیت دیگری که سرمایه گذاری ایجاد می کند، زمینه ای است که براساس آن شرکت بیمه می تواند در برخی از موضوعاتی که خودش پوشش می دهد، سرمایه گذاری کند. فرض بفرمایید که حمل و نقل یک مؤسسه تحت پوشش قرار می گیرد. خوب خود شرکت بیمه هم می تواند مؤسسات حمل و نقل داشته باشد. به این ترتیب هم می تواند خدمات بیمه را ارائه کند و هم می تواند خدمتی را که به ترتیبی در آن سرمایه گذاری کرده است، ارائه نماید. امکان این سرمایه گذاری به شرکت های بیمه اجازه می دهد که به شکل بهتری خدمات را ارائه نمایند و از هر نظر برای آن شرکت بیمه مزیت ایجاد می گردد. بنابراین صرف نظر از این که سرمایه گذاری

■ شرکت های بیمه با

سرمایه گذاری خود،

خودشان را بیمه می کنند.

یعنی وقتی آنها تأمین و

امنیت می فرورشد، در

حقیقت با سرمایه گذاری در

بخش های مختلف نوعی

تأمین و امنیت را برای خود

نیز می خرند

■ سرمایه گذاری شرکت های

بیمه موجب بالا رفتن رشد و

توسعه در کشور می شود و

رشد و توسعه کشور نیز به

نوبه خود موجب فراگیر

شدن و رشد و توسعه

صنعت بیمه می گردد.

بنابراین این دو متقابلاً بر

هم اثر می گذارند





■ شرکت سرمایه گذاری
صنعت بیمه در سال ۱۳۷۵
با هدف جذب و تجهیز
نقدینگی سهامداران، شامل
بخشی از ذخایر بیمه‌ای
مؤسسات بیمه در کنار
سرمایه‌های دیگر اشخاص
حقیقی و حقوقی و
بکارگیری مؤثر آن در
فعالیت‌های مناسب و
مطمئن سرمایه‌گذاری
تأسیس گردید

■ قیمت سهام شرکت به
روابط متقابل خریداران و
فروشنندگان سهام در بازار
بستگی دارد و از طریق دو
عامل تعیین می‌شود:
۱- قدرت شرکت در به دست
آوردن سود
۲- درجه عدم اطمینان (که
همان ریسک است) نسبت
به کسب سودهای آتی

حقوق بیمه را کاهش داده و زمینه را برای رقابت فراهم می‌کند، می‌تواند در بخش‌های خاصی که مورد نظر است، سرمایه‌گذاری صورت گیرد و به این ترتیب سرمایه‌گذاری هدایت شود.

○ آسیا: نقش شرکت سرمایه‌گذاری صنعت بیمه در اجرای وظایف سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه چیست؟ و اساساً این شرکت در انتخاب ظرفیت‌ها و روش‌های بهینه سرمایه‌گذاری و همچنین اجرای آنها چگونه عمل می‌کند؟

● سلامتیان: بسیار متشکرم که بنده را به این میزگرد دعوت کردید، امیدوارم عرایضم بتواند مثمرتر باشد. سؤال شما شامل دو بخش است. یکی این که نقش شرکت سرمایه‌گذاری صنعت بیمه در ایفای وظایف سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه چیست؟ دیگر اینکه ما با چه روش‌های بهینه‌ای می‌توانیم سرمایه‌گذاری‌هایمان را انجام دهیم. در پاسخ به این سؤال لازم است عرایضم را در دو بخش به‌طور خلاصه بیان کنم:

نخست توضیحی در مورد وضع موجود شرکت سرمایه‌گذاری صنعت بیمه ارائه می‌نمایم. سپس به این مسأله که شرکت در بلندمدت برای این که بتواند منافع سهامداران خود را به حداکثر برساند، باید چه استراتژی‌ای را تعقیب کند، مطالبی را ارائه خواهم کرد. اکثر آقایان استحضار دارند که این شرکت در سال ۱۳۷۵ با هدف جذب و تجهیز نقدینگی سهامداران، شامل بخشی از ذخایر بیمه‌ای مؤسسات بیمه در کنار سرمایه‌های دیگر اشخاص حقیقی و حقوقی و بکارگیری مؤثر آن در فعالیت‌های مناسب و مطمئن سرمایه‌گذاری تأسیس گردید. این شرکت در سال ۱۳۷۸ در بورس اوراق بهادار پذیرفته شد. در حال حاضر سهامداران شرکت سرمایه‌گذاری صنعت بیمه را بیمه مرکزی ایران با اکثریت سهام، صندوق تأمین خسارات بدنی، شرکت‌های بیمه ایران، آسیا، البرز و دانا و در حدود ۲۲ هزار سهامدار حقیقی و حقوقی دیگر تشکیل می‌دهند. تلاش مدیریت شرکت سرمایه‌گذاری صنعت بیمه، آن است که ثروت سهامداران خود را به حداکثر برساند و چون شرکت‌های بیمه به‌طور غیرمستقیم مالک دارایی‌های شرکت سرمایه‌گذاری صنعت بیمه هستند، بنابراین از طریق به حداکثر رسانیدن ثروت این سهامداران و

تقسیم سود می‌توانیم بخشی از وظایف سرمایه‌گذاری آنها را انجام دهیم. البته باید بین به حداکثر رساندن ثروت و به حداکثر رساندن سود تفاوت گذاشت. زمانی که فقط به حداکثر رساندن سود مورد نظر باشد، به میزان ریسکی که یک شرکت برای افزایش سود باید آن را بپذیرد توجه نمی‌شود ولی ما در سرمایه‌گذاری‌ها سعی می‌کنیم که عامل ریسک را به عنوان یک عامل اصلی در نظر بگیریم. بنابراین همواره به منافع صاحبان سهام، که شرکت‌های بیمه سهامداران اصلی آن هستند توجه می‌کنیم و چون هدف حداکثر نمودن ثروت صاحبان سهام می‌باشد، سعی می‌کنیم که از مجموع دو رقم متعلق به سود سهام پرداختی و افزایش قیمت سهام در بازار مطلوبترین ترکیب را به دست آوریم. اگرچه تعیین سیاست تقسیم سود در دست شرکت است، ولی قیمت سهام شرکت به روابط متقابل خریداران و فروشنندگان سهام در بازار بستگی دارد و از طریق دو عامل تعیین می‌شود: ۱- قدرت شرکت در به دست آوردن سود ۲- درجه عدم اطمینان (که همان ریسک است) نسبت به کسب سودهای آتی. به همین جهت شرکت سرمایه‌گذاری صنعت بیمه تلاش کرده است در سرمایه‌گذاری‌های خود علاوه بر سودآوری، به عامل ریسک هم توجه نماید.

در پاسخ به بخش دوم سؤال شما در خصوص این که ما در انتخاب سرمایه‌گذاری‌ها به چه ترتیبی عمل می‌کنیم، باید بگویم نوع شرکت سرمایه‌گذاری مالی می‌باشد و قسمت عمده سرمایه‌گذاری آن در بورس اوراق بهادار است. شرکت در انتخاب روش بهینه سرمایه‌گذاری و یا به عبارتی انتخاب پرتفوی مناسب، ابتدا وضعیت کلان اقتصاد کشور و بازار سرمایه را در نظر می‌گیرد، سپس بخش‌های مختلف صنعت را مورد بررسی قرار داده و شرکت‌هایی که در درون این بخش‌ها وجود دارند را ارزیابی می‌کند و در مرحله بعد از بین آنها گزینه مناسب را انتخاب می‌نماید. این کار به‌طور مستمر در شرکت ما انجام می‌شود. یعنی با اطلاعاتی که روزانه از بازار بورس دریافت می‌کنیم و همچنین سایر اطلاعات متفرقه شرکت‌ها را مورد بررسی قرار می‌دهیم و همواره در خرید و فروش انتخاب بهینه می‌کنیم. بار دیگر تأکید می‌کنم، هدف شرکت به حداکثر رساندن ثروت سهامداران است و نه سودهای کوتاه مدت. این وضع

موجود شرکت است.

اما چشم‌انداز آینده شرکت ما چه باید باشد؟ از آنجایی که انجام سرمایه‌گذاری مناسب، مهم‌ترین مأموریت شرکت است، برای تحقق این هدف، مدیریت شرکت سرمایه‌گذاری صنعت بیمه، یافتن موقعیت‌های مناسب برای سرمایه‌گذاری را در دستور کار خود قرار داده است. به این منظور، تعمیق نگرش تخصصی شدن و استفاده از ابزارهای نوین سرمایه‌گذاری به منظور توسعه شرکت، به عنوان یکی از خط‌مشی‌های آتی اجتناب‌ناپذیر می‌باشد. همان‌طور که آقای آسوده فرمودند، شرکت سرمایه‌گذاری باید نگرش تخصصی شدن را همواره در نظر بگیرد. یعنی سرمایه‌گذاری در ظاهر کاری ساده اما در واقع فعالیت بسیار پیچیده‌ای است که کاربر و فکربر می‌باشد.

بنابراین در انتخاب روش‌ها و ظرفیت‌های بهینه سرمایه‌گذاری، استراتژی شرکت در آینده حول دو محور استوار خواهد بود: ۱- تخصصی کردن فرآیند اخذ تصمیم‌های سرمایه‌گذاری ۲- توسعه شرکت. در خصوص تخصصی کردن فرآیند اخذ تصمیمات سرمایه‌گذاری، حضور و فعالیت مؤثر در بازار رقابتی سرمایه و شناسایی فرصت‌ها و ریسک‌ها در این بازار مستلزم اعتلای توان تخصصی شرکت در راستای اهداف، با استفاده از نیروهای متخصص خواهد بود. شرکت باید قادر باشد موقعیت‌های سرمایه‌گذاری جدیدی پیدا کند که در اصطلاح سرمایه‌گذاری به آن "طرح‌یابی" می‌گویند. باید قادر باشد از هر فرصتی که در داخل کشور، و یا اگر قوانین اجازه دهند در خارج از کشور - به دست می‌آورد، برای سرمایه‌گذاری استفاده کند. باید بتواند در صورت ارجاع طرح سرمایه‌گذاری، آن را ارزیابی کند که در اصطلاح به آن "Appraisal" می‌گویند. یعنی پتانسیل کارشناسی شرکت باید بتواند هر طرح و پروژه‌ای را ارزیابی نموده و اظهار نظر نماید. رسیدن به این هدف تنها از طریق گسترش و تعمیق تخصص در سطح شرکت تحقق می‌یابد. من فرآیند سرمایه‌گذاری بلندمدت شرکت را در یک نمودار طراحی کرده‌ام. در این نمودار سرمایه‌گذاری‌هایمان را شامل دو بخش کرده‌ایم: سرمایه‌گذاری مستقیم و سرمایه‌گذاری غیرمستقیم. منظور از سرمایه‌گذاری غیرمستقیم، سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار است که در حال حاضر

در شرکت انجام می‌شود. در این نمودار، ابتدا سهام یا هر نوع اوراق بهادار دیگری ارزیابی می‌شوند، سپس براساس نتیجه ارزیابی‌ها مجموعه‌ای از اوراق بهادار برای خرید یا فروش انتخاب می‌گردند. اما در حال حاضر شرکت ما فاقد بخش سرمایه‌گذاری‌های مستقیم "Direct Investment" می‌باشد. این بخش نهایتاً شامل دو فرآیند خواهد بود. اول مشارکت در طرح‌هایی که به ما ارجاع می‌شود و دوم طرح‌ها و ایده‌های خود ما که در اصطلاح سرمایه‌گذاری به آن "Promotion" می‌گویند. در مورد بخش اول همان‌طور که عرض کردم، زمانی که پیشنهادی به شرکت عرضه می‌شود، ممکن است در زمینه طرح‌های صنعتی، خدماتی، ساختمانی و حتی طرح‌هایی در زمینه تشکیل شرکت‌های بیمه خصوصی باشد، همه این پیشنهادها باید از سه بعد اقتصادی، فنی و مالی ارزیابی شود و نتیجه ارزیابی در هیأت مدیره مطرح شود تا پس از بررسی تصویب گردد. بخش دیگری که باید در شرکت وجود داشته باشد، طرح‌یابی است. یعنی خود شرکت هم دنبال فرصت‌های مناسب سرمایه‌گذاری باشد. در بانک‌های توسعه‌ای بعد از این که ایده‌ای به شکل خام و اولیه

■ سلامتیمان :

در انتخاب روش‌ها و

ظرفیت‌های بهینه

سرمایه‌گذاری، استراتژی

شرکت سرمایه‌گذاری

صنعت بیمه در آینده حول

دو محور استوار خواهد بود:

۱- تخصصی کردن

فرآیند اخذ تصمیم‌های

سرمایه‌گذاری

۲- توسعه شرکت



■ سلامتیمان :

شرکت ما به عنوان یک شرکت سرمایه‌گذاری فوق‌العاده کوچک به شمار می‌آید. بنابراین افزایش سرمایه و توسعه شرکت اجتناب‌ناپذیر است.

■ برای این که شرکت سرمایه‌گذاری صنعت بیمه بتواند گردش کار خود را به نحو کارآمد انجام دهد به افزایش سرمایه نیاز دارد

مشخص شد، آن ایده در صندوق مطالعاتی مورد بررسی قرار می‌گیرد که همین صندوق‌های مطالعاتی می‌تواند توسط شرکت‌های بیمه نیز تشکیل شود و چنانچه نتیجه مثبت بود، سرمایه‌گذاری انجام می‌شود. نهایتاً در این بخش، موضوع انتخاب پروژه مطرح می‌شود در مرحله بعد در هر دو بخش اطلاعات مجدداً در فرآیند سرمایه‌گذاری‌ها قرار می‌گیرد.

در مورد لزوم توسعه شرکت باید عرض کنم که در بازار سرمایه، شرکت ما به عنوان یک شرکت سرمایه‌گذاری فوق‌العاده کوچک به شمار می‌آید. بنابراین افزایش سرمایه و توسعه شرکت اجتناب‌ناپذیر است. چون ما شرکتی از نوع سرمایه‌گذاری مالی هستیم، بنابراین مکلفیم ۸۰ درصد از منابع خود را در سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و اوراق مشارکت سرمایه‌گذاری کنیم و با توجه به میزان سرمایه، منابع مالی آزاد شرکت تاکنون به حدی نبوده است که امکان سرمایه‌گذاری مستقیم در سایر زمینه‌ها را پیدا کند. در حال حاضر سرمایه شرکت سرمایه‌گذاری بیمه ۵/۹



میلیارد تومان است. بنابراین شرکت برای اینکه بتواند گردش کار خود را به نحو کارآمد انجام دهد به افزایش سرمایه نیاز دارد و ما باید در شرکت، بخش‌های تخصصی ایجاد کنیم به نحوی که این مجموعه به صورت یک ابزار تخصصی سرمایه‌گذاری در اختیار شرکت‌های بیمه و سایر سهامداران قرار گیرد.

● **ضمیمه:** اگر اجازه بدهید در رابطه با بحث جناب

آقای سلامتیمان - که نقش و وظایف شرکت سرمایه‌گذاری صنعت بیمه را به صورت خیلی سیستماتیک طبقه‌بندی کردند - نکته‌ای را اضافه کنم. به نظر می‌رسد اگر ما بتوانیم بین شرکت‌های بیمه و شرکت سرمایه‌گذاری صنعت بیمه همکاری مشترکی را ترسیم کنیم، به این معنا که اگر بخش سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه را که اضافه‌افزای یک توان قوی و کافی برخوردار می‌باشد، با شرکت سرمایه‌گذاری - چه در سرمایه‌گذاری‌های مستقیم و چه غیرمستقیم - هماهنگ و مشترک کنیم، شاید بتوانیم در انجام وظایف خود مسأله کمبود سرمایه را جبران نماییم. به عبارت دیگر، به نظر بنده شرکت سرمایه‌گذاری صنعت بیمه علاوه بر این که بطور مستقل مسؤول اجرای سرمایه‌گذاری‌ها به نفع سهامداران خود است، به عنوان مشاوره و برنامه‌ریز برای شرکت‌های بیمه هم می‌تواند انجام وظیفه نموده و در سرمایه‌گذاری به اتکاء منابع مالی بسیار قوی شرکت‌های بیمه حرکت خود را ترسیم کند، به این ترتیب از این حرکت جمعی منافع خوبی را به دست آورده و کمک فنی خوبی را به شرکت‌های بیمه ارایه می‌نماید. من در اینجا به هیأت مدیره شرکت سرمایه‌گذاری صنعت بیمه که جناب آقای آسوده رییس هیأت مدیره و جناب آقای سلامتیمان مدیرعامل این شرکت هم حضور دارند، پیشنهاد می‌کنم نوعی همکاری سرمایه‌گذاری در بخش‌های مختلف بین شرکت سرمایه‌گذاری صنعت بیمه و شرکت‌های بیمه برنامه‌ریزی شود. در این صورت حرکت شرکت سرمایه‌گذاری می‌تواند قوام بیشتری داشته باشد. آنجایی که شرکت سرمایه‌گذاری صنعت بیمه می‌خواهد سرمایه‌گذاری انجام بشود و منابع کافی را در اختیار ندارد با اتکاء به منابع شرکت‌های بیمه کار را انجام بدهد. شرکت‌های بیمه هم به عنوان شرکت‌هایی که اجازه دارند به طور مستقیم سرمایه‌گذاری کنند، این امکان را در اختیار شرکت سرمایه‌گذاری قرار خواهند داد. به نظر می‌رسد این همکاری می‌تواند فواید زیادی را هم برای شرکت سرمایه‌گذاری و هم برای شرکت‌های بیمه ایجاد نماید.

● **سلامتیمان:** ما خیلی خوشحال می‌شویم که بتوانیم خدمات لازم را به شرکت‌های بیمه ارایه بدهیم و از امکانات و خدمات آنها استفاده کنیم. همانطور که قبلاً

بیمه آسیا پیشنهاد دارد، نوعی همکاری مشترک با شرکت سرمایه‌گذاری در این زمینه‌ها ترسیم شود.

○ آسیا: نقش پس‌اندازهای بیمه‌ای به ویژه در کشورهایی که در آنها منابع سرمایه محدود است، اهمیت به سزایی دارد و چنانچه مازاد حاصل از عملیات بیمه به صورت پس‌انداز را کد نگهداری شود، ارزش وجوه جمع‌آوری شده تنزل پیدا کرده و قدرت خرید



خود را از دست می‌دهد. وجود مسایلی از این دست ایجاد برنامه‌ریزی در امر سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه و توجه به مؤلفه‌هایی چون ثبات، امنیت، سودآوری، ریسک‌پذیری و ریسک‌گریزی و ... را ضروری می‌سازد. برای برنامه‌ریزی مطلوب در امر سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه، شناسایی زمینه‌ها و خصوصیت‌های سرمایه‌گذاری و تعیین اولویت‌ها از اهمیت خاصی برخوردار است. از آقای آسوده درخواست می‌شود زمینه‌ها و خصوصیات سرمایه‌گذاری‌های قابل قبول برای شرکت‌های بیمه را شرح دهند:

● آسوده: به نکته خوبی اشاره کردید، به نظر من این نگرانی که در مورد بحث پس‌انداز وجود دارد، بیشتر در بیمه‌های زندگی و بیمه‌های بلندمدت است. به ویژه زمانی که تورم بالا بوده و تعهدات شرکت بیمه نیز ثابت باشد. فرض کنید بیمه‌نامه‌ای را که بیمه آسیا با سرمایه ۱۰ میلیون تومان صادر کرده، ۲۰ سال دیگر هم اگر شرط خاصی نباشد، باید ۱۰ میلیون تومان را تأدیه نماید. ولی چه چیزی در آنجا مهم است. اگر سودی که براساس آن محصول بیمه‌ای طراحی شده،

گفتم در صندوق‌های مطالعاتی، مشارکت برای سرمایه‌گذاری مستقیم کاملاً عملی است. این صندوق می‌تواند با مدیریت شرکت ما و با حضور نمایندگانی از شرکت‌های بیمه فعالیت کند و این نمایندگان در آنجا پیشرفت مطالعاتی طرح را به تدریج برای شرکت‌های متبوع خود گزارش کنند تا ایده مورد نظر متبلور شده و سرمایه‌گذاری انجام شود. در مورد سرمایه‌گذاری‌های غیرمستقیم نیز پیشنهاد می‌کنم، شرکت‌های بیمه پرتفوی خود را به ما منتقل کنند، ما آنها را در دفاتر بستانکار نموده و در نهایت در افزایش سرمایه‌های آتی مطالبات آنها را منظور می‌کنیم. جناب آقای ضمیری مستحضر هستند که ثروت سهامداران ما زمانی افزایش می‌یابد که قیمت سهام بالا برود. قیمت سهام ما زمانی بالا می‌رود که مقیاس کارمان را بزرگ کنیم. در واقع ما از نظر منابع مالی در مضیقه هستیم. سال قبل فرصت‌های بسیار گرانبغالی را که کارشناسی کرده و از آنها مطمئن بودیم، از دست دادیم. مواردی را که در حدود ۵۰ یا ۶۰ درصد برای ما "Return" داشت از دست داده‌ایم. ضمن این که امسال هم در مجموع روسفید خواهیم بود. یعنی "EPS" ما امسال بیشتر از سال قبل است. اگر ما را از لحاظ مالی تقویت کنند، شرکت‌های بیمه می‌توانند سهام این شرکت را در بورس به مراتب به قیمتی بالاتر از قیمت خریداری شده بفروشند، کاری که در وضع موجود بانک‌ها از طریق شرکت‌های سرمایه‌گذاری و ایستگاه به خود انجام می‌دهند. در حال حاضر ارایه خدمات مشاوره‌ای و خدمات اجرایی توسط شرکت سرمایه‌گذاری صنعت بیمه امکان‌پذیر است و ما همیشه در خدمت شما هستیم و هر نوع خدمتی که از ما درخواست شود با آغوش باز می‌پذیریم.

● ضمیری: البته عرض من در رابطه با این موضوع، به مسأله افزایش سرمایه برمی‌گردد. من به ریسک شرکت سرمایه‌گذاری و حضور او در بازار سرمایه اعتقاد دارم. بحث من طراحی یک همکاری مشترک و افزایش ظرفیت سرمایه‌گذاری است. نه فقط به صورت خریدن سهام و آوردن سرمایه، بلکه در کنار هم قرار گرفتن، هم فکر شدن و انجام سرمایه‌گذاری مشترک به نفع هر دو یا هر سه و هر چهار مجموعه‌ای است که می‌خواهیم باهم همکاری کنیم. به هر حال

■ ضمیری :

باید مقررات حاکم بر سرمایه‌گذاری‌ها به تریبی تدوین شود که ضمن اعطای اختیارهای لازم به مسئولان، در استفاده از این منابع هنگام سرمایه‌گذاری به اندازه کافی به امر نظارت توجه شود

■ آسوده :

اگر ما نتوانیم در آن سند مالی که به دست مردم می‌دهیم، ثابت کنیم که یک چیزی بالاتر از آنچه که رُقبای این صنعت مثل بانکها، بورس و یا جاهای دیگر در اختیار مردم قرار می‌دهند به آنها ارایه می‌شود، طبعاً از بیمه استقبال نخواهد شد. پس ضروری است قسمت سرمایه‌گذاری فعال باشد و بتواند سود سرمایه‌گذاری را با اطمینان ارایه نماید تا بتوانیم سود بالاتری را به بیمه‌گذارمان پیشنهاد کنیم

حداقل ۱۵٪ بوده و شرکت نتواند این ۱۵٪ را در سرمایه‌گذاری‌هایش حاصل کند، حتماً از ذخیره‌اش عقب خواهند ماند. در بیمه کوتاه مدت، مدیران به سادگی می‌توانند یک سال یا دو سال را ببینند.

ما در کشورمان تورم ۳۰٪ داشته‌ایم، در حال حاضر میزان تورم کاهش پیدا کرده است. اگر ما نتوانیم حداقل سود را برای کل دوره (نه برای یکی دو سال) فراهم کنیم، با مشکل مواجه می‌شویم. چون در بیمه‌های غیرزندگی، مسأله کوتاه بودن زمان مطرح است و اصولاً در آنجا منابع سرمایه‌گذاری قابل توجه نیست و بخش عمده این منابع در بخش بیمه‌های زندگی می‌باشد. جز این چند سالی که بیمه آسیا فعالیت چشم‌گیری در این زمینه داشته است. صنعت بیمه در بخش بیمه‌های زندگی رشد قابل ملاحظه‌ای نداشته و هنوز هم بخش اعظم ذخایر متعلق به بیمه‌های کوتاه مدت است. شاید به خاطر این است که هنوز ۹۰٪ حق بیمه‌ها متعلق به بیمه‌های غیرزندگی است و از آن ۱۰٪ باقیمانده هم شاید ۵٪ مربوط به بیمه‌های پس‌اندازی باشد.

هر چه در بخش بیمه‌های زندگی، تعداد بیمه‌گذاران زیادتر شده و مدتی که از آن می‌گذرد بیشتر شود، لزوم مطالعه و برنامه‌ریزی بیشتر در اداره پرتفوی افزایش می‌یابد. به این لحاظ مسأله حفظ ارزش و سود سرمایه‌گذاری، حداقل مطابق آنچه که برای آن محصول طراحی شده یا بالاتر، الزامی است و شرکت‌ها باید به آن توجه کنند.

○ آسیا: بدیهی است از جمله عوامل موثر بر توفیق برنامه‌های سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه، وجود راه‌کارها و ابزارهای خاص می‌باشد. در این میان سازگاری و کارایی مقررات حاکم بر سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه از جمله عوامل مهم و مؤثر است. آقای ضمیری ارزیابی جنابعالی از نقش این مقررات چیست؟

● **ضمیری:** اگر صحبت‌های آقای آسوده را پی بگیریم، به پاسخ این سؤال می‌رسیم که به هر حال شرکت‌های بیمه منابعی را در اختیار دارند و آن را سرمایه‌گذاری می‌کنند. این منابع بایستی به خوبی حفظ شده و سودآوری منطقی - که گاهی در بعضی بیمه‌نامه‌ها بهره فنی ملاک محاسبه قرار می‌گیرد - مورد

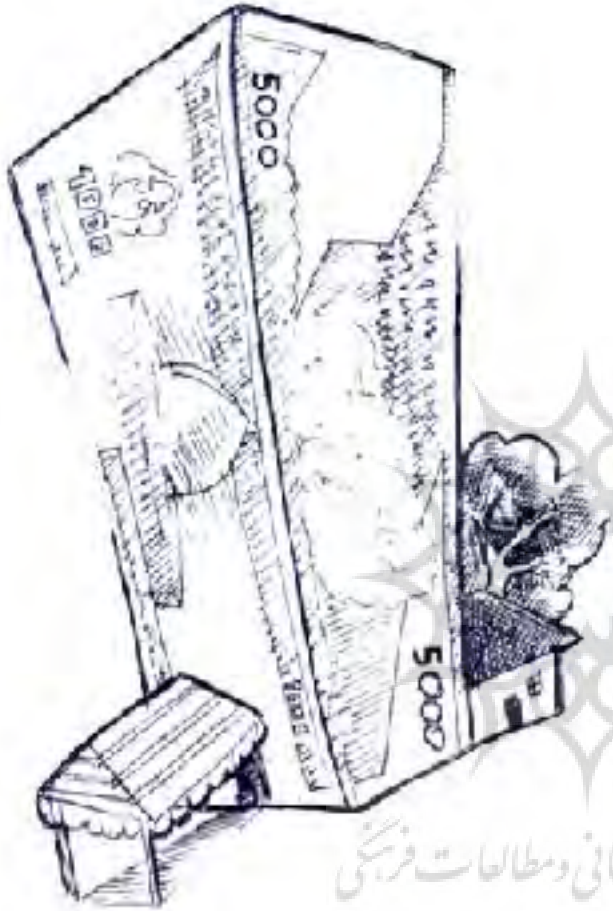
توجه‌شان واقع شود. در مورد مقررات حاکم بر سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه دو سؤال مهم وجود دارد. نخست آن که ما از طریق چه مقرراتی می‌توانیم منابع و ذخایر شرکت‌های بیمه را حفظ و صیانت کنیم، به تریبی که شرکت‌های بیمه در قبال تعهدات خود ناتوان نشوند و بتوانند در روز ایفای تعهدات خود به آنها پای‌بند باشند. دوم این که چگونه، می‌توان مقرراتی را وضع نمود که این شرکت‌ها آن‌قدر محدود نشوند تا به کمترین سود در سرمایه‌گذاری‌هایشان تکیه کنند.

به نظر من باید مقررات حاکم بر سرمایه‌گذاری‌ها به تریبی تدوین شود که ضمن اعطای اختیارهای لازم به مسئولان، در استفاده از این منابع هنگام سرمایه‌گذاری به اندازه کافی به امر نظارت توجه شود. گاهی اشاره می‌شود که مقررات حاکم بر سرمایه‌گذاری‌های فعلی کارآ نیست. ولی به اعتقاد بنده به خاطر حساسیت در خصوص بیمه‌هایی که در حال رایج شدن است، مثل بیمه‌های عمر و بیمه‌های بلندمدت، ممکن است لازم باشد قدری جدی‌تر هم عمل شود، به عبارت دیگر، بیمه مرکزی ایران به عنوان حافظ منافع بیمه‌گذاران و حافظ حقوق مردم، باید از طریق وضع مقررات، این اطمینان را به دست بیاورد که شرکت‌های بیمه به خوبی از منابع مردم استفاده می‌کنند. ضمن این که باید مطمئن باشد، این مقررات حقوق بیمه‌گذاران را در بلندمدت حفظ خواهد کرد.

اگر به این دو نکته اساسی در تدوین مقررات توجه شود، مقرراتی به دست می‌آید که هم قابل اجرا است و هم منافع مردم حفظ خواهد شد. به نظر من در حال حاضر مقررات دست و پاگیر نیستند. شاید احتیاج به اصلاح داشته باشد و به روزرسانی و تجدیدنظر آنها موجب تقویت آنها شود، ولی نگرانی که آقای آسوده داشتند در مورد این که باید مطمئن باشیم، آیا شرکتی که بیمه‌نامه ۱۰-۱۵ ساله می‌فروشد، سرمایه‌گذاری‌هایش پاسخگوی تعهداتش هست یا نه؟ به هر حال نگرانی جدی نیست و امکان سودآوری سرمایه‌گذاری‌هایی که در سال‌های گذشته داشته‌ایم، وجود دارد ولی نشانه‌هایی از یک کاهش سود بانکی و اوراق مشارکت وجود دارد که می‌تواند به مثابه یک هشدار تلقی شود. شرکت‌های بیمه در برخورد با این مسأله از طریق مشارکت در منافع عمل

در بیمه مرکزی سرمایه گذاری شد و سودش هم نسبتاً بالا بود، از ما خواستند که ما آن را توجیه کنیم. حال که سرمایه گذاری تمام شده و ۳۰ درصد هم سود داده، حال چه توجیهی باید انجام شود، پول رفته و برگشته، سرمایه گذاری هم شده، نقد هم شده، پرونده اش هم سال قبل بسته شده است. مدیران دولتی در مقابل یک چنین سؤالاتی قرار می گیرند. مردم پول هایشان را با سود بسیار کمتر در بانک ها می گذارند. در مورد بانک ها استقبال خیلی بیشتر از استقبالی است که در

می کنند. یعنی یک حداقل سود را در محاسبات منظور می نمایند و به بیمه گذاران قول می دهند که اگر سودآوری مابیش از این بود، آن منافع هم به آنها پرداخت می شود. خوشبختانه در سال های گذشته سرمایه گذاری شرکت های بیمه فراتر از پیش بینی ها بوده و می بایست مشارکت در منافع به بیمه گذارها پرداخت شود. بنابراین در حال حاضر این نگرانی ها جدی نیست، ولی در آینده می تواند به صورت جدی مطرح شود.



● **آسوده:** دو نکته به ذهنم خطور کرد، یکی این که مؤسسات بیمه به عنوان مؤسسات مالی، علاوه بر آن که مردم و دارایی هایشان را بیمه می کنند، یعنی پس اندازهای آنها را جمع کرده و سرمایه گذاری می کنند.

در انتخاب یک فرد از افراد جامعه - در خرید بیمه نامه، اوراق سهام و یا پس انداز در بانک، این که شرکت بیمه چقدر در سرمایه گذاری هایش موفق بوده است - خیلی نقش دارد. اگر ما بتوانیم در آن سند مالی که به دست مردم می دهیم، ثابت کنیم که یک چیزی بالاتر از آنچه که رقبای این صنعت مثل بانک ها، بورس و یا جاهای دیگر در اختیار مردم قرار می دهند، به آنها ارایه می شود، طبعاً از بیمه استقبال نخواهد شد.

با توجه به این که مشتری حق انتخاب دارد، ما چطور می توانیم به او یک کالا با مزیت بهتری در مقایسه با رقبایمان - نه تنها در داخل صنعت، بلکه خارج از صنعت و در کل کشور - بدهیم. پس ضروری است قسمت سرمایه گذاری فعال باشد و بتواند سود سرمایه گذاری را با اطمینان ارایه نماید تا بتوانیم سود بالاتری را به بیمه گذارانمان پیشنهاد کنیم.

سایر مراکز وجود دارد، ده ها برابر پولی است که در بورس سرمایه گذاری می شود، دلیل آن ثبات مقررات است. شرکت های بیمه و شرکت سرمایه گذاری صنعت بیمه در بخش مالیات ها مشکل دارند. هیچ وقت قصد این که درآمدی پنهان شود وجود ندارد. ولی همواره اختلافی در ارقامی که ما نشان می دهیم و درآمدی که مقامات مالیاتی اظهار می کنند وجود دارد. سهام دار به خالص سود سهام توجه می کند. مخصوصاً

یک نکته هم در ارتباط با مسأله مقررات حاکم بر سرمایه گذاری شرکت های بیمه وجود دارد. مقرراتی که بر سرمایه گذاری شرکت های بیمه حاکم است و بعد سرمایه گذاری آنها را متأثر می کند، کدامند؟ یعنی ما به عنوان یک شرکت بیمه دولتی، مقرراتی داریم. مثلاً از قانون محاسبات مستثنی هستیم. ولی به هر حال مقرراتی بر فعالیت های دولتی حاکم است. مدیران باید پاسخگوی مجمع عمومی، بازرسی کل کشور و دیوان محاسبات باشند. اخیراً در یکی از مواردی که

باشد.

○ **آسیا: آقای شفيعی جنابعالی برای بهبود ساختار فعاليت سرمايه‌گذاري شرکت‌های بیمه کشور و بهبود شاخص‌های توسعه فعاليت آنها در این بخش چه پیشنهادی دارید؟**

● **شفيعی:** من تصور می‌کنم که مشکل اساسی در فقدان بسترهای مناسب بازار سرمایه کشور باشد. ما در رابطه با سرمايه‌گذاري صنعت بیمه صحبت می‌کنیم و راه کارهای موجود توسعه آن را بررسی می‌کنیم. ولی ما نمی‌توانیم خود را فارغ از زمینه‌های کلی در امر سرمايه‌گذاري بدانیم، چرا که اساساً سرمايه‌گذاري صنعت بیمه جزئی از این سرمايه‌گذاري است. اگر اجازه بدهید راجع به این موضوع صحبت کنیم که چرا سرمايه‌گذاري به طور کلی که سرمايه‌گذاري صنعت بیمه هم بخشی از آن است، دارای مشکل می‌باشد. اشاره شد که یکی از موانع قانون مالیات است. دیگری امنیت است که امنیت در رأس همه مسایل است. سرمايه‌گذار باید احساس کند در جایی که سرمايه‌گذاري می‌کند، برایش ارزش قابل هستند. ممکن است سرمايه‌گذار نرود ولی سرمايه به جایی می‌رود که در آنجا امنیت وجود دارد.

بنابراین من تصور می‌کنم بی‌فایده نباشد قبل از این که در مورد سرمايه‌گذاري در صنعت بیمه صحبت کنیم، ابتدا مشکلات سرمايه‌گذاري را به طور کلی ببینیم. به نظر می‌رسد برای سرمايه‌گذاري بسترهای لازم آماده نباشد. بخشی از موانع مربوط به قانون مالیات‌ها است و بخشی نیز مربوط به قانون کار است. قانون کار موجود قانون حمایتی است. قانون کار جامعه ما ظاهراً قانون حمایت از کارگر است، این تخلیط دو موضوع است. قانون کار نباید قانون حمایت از کارگر یا کارفرما باشد، بلکه این جنبه حمایت از کارگر باید در تأمین اجتماعی دیده شود. قانون کار، نه قانون کارگر و نه قانون کارفرما است. بلکه قانون کار است. کار باید ارزش داشته باشد. آنچه در قانون کار باید مورد حمایت قرار گیرد. انجام کار به بهترین شکل ممکن است. من معتقدم که قانون کار نباید از کارگر و یا کارفرما حمایت کند.

یکی دیگر از موانع و معضلات بخش تولید و سرمايه‌گذاري ما - در حال حاضر - قانون تأمین اجتماعی و روش‌های اجرایی آن به صورت فعلی

اگر سهام‌دار بخش خصوصی باشد. بازار سرمایه در ایران توسعه پیدا نکرده است. گاه سوال می‌کنند که چرا شرکت‌های بیمه بیشتر منابع خود را در بانک‌ها پس‌انداز می‌کنند؟ در کشور ما بورس یا بازار سرمایه جایی است که آنهایی که پول دارند و آنهایی هم که پول می‌خواهند باید به آنجا مراجعه کنند. اما اکثر کسانی که خواستار منابع مالی هستند، آن را از طریق بورس تأمین نمی‌کنند و بخش عمده سرمايه شرکت‌ها را مؤسسين آن تأمین می‌نمایند و اگر مؤسسين بخواهند سرمايه‌ای را تأمین نمایند آن را از سیستم بانکی تأمین می‌کنند. اگر تهیه منابع مالی به سمت بورس و بازار سرمایه - غیر از بانک - برود تبعاً بیمه‌ها هم این کار را خواهند کرد و به آن سمت خواهند رفت.

● **سلامتیان:** بنده یک سوال از جناب آقای ضمیری داشتم و آن این که در اساسنامه شرکت‌های بیمه وظیفه سرمايه‌گذاري چگونه دیده شده است؟ آیا به عنوان وظیفه اصلی شرکت‌های بیمه است که ذخایر خود را سرمايه‌گذاري کنند؟

● **ضمیری:** این مسأله جزو وظایف شرکت‌های بیمه است. به همین علت هم امر سرمايه‌گذاري شرکت بیمه در اختیار هیأت مدیره می‌باشد. یعنی تصمیم‌گیری در نوع و میزان سرمايه‌گذاري از اختیارات هیأت مدیره است. برای شرکت بیمه استفاده از منابع سرمايه‌گذاري یک نوع تکلیف است. شما یک مرکز نظارتی به نام مجمع عمومی دارید. ولی در شرکت‌های بیمه این مسأله به شکل ملموس وجود ندارد. ضمن این که سرمايه‌گذاري در شرکت‌های بیمه و درآمد حاصل از آن، در مقایسه با فعالیت اصلی آنها بسیار ناچیز است. ما در سال گذشته در بخش سرمايه‌گذاري سود خوبی را به دست آوردیم - حدود $\frac{1}{25}$ درآمد حق بیمه‌هایمان مربوط به درآمد در بخش سرمايه‌گذاري بوده است. بنابراین بخش فعالیت بیمه‌ای همچنان اهمیت بسیار بالاتری از بخش سرمايه‌گذاري دارد. ولی در آینده ذخایر شرکت‌های بیمه قطعاً کامل‌تر و قوی‌تر خواهد شد. شاید به روزی برسیم که سقف درآمدهای سرمايه‌گذاري در شرکت‌های بیمه نسبت به حق بیمه‌های دریافتی بیشتر

■ **شفيعی:**

مشکل اساسی

سرمايه‌گذاري صنعت بیمه

فقدان بسترهای مناسب

بازار سرمایه کشور است.

ما نمی‌توانیم خود را فارغ از

زمینه‌های کلی در امر

سرمايه‌گذاري بدانیم، چرا

که اساساً سرمايه‌گذاري

صنعت بیمه جزئی از این

سرمايه‌گذاري است

■ **آئین‌نامه‌های موجود در**

امر سرمايه‌گذاري به هیچ

وجه متناسب با شرایط

کنونی صنعت بیمه نیست.

بخصوص با ورود بخش

خصوصی در صنعت بیمه

می‌بایست ضوابط موجود

مورد تجدیدنظر قرار گیرد

تا حتی الامکان شرکت‌های

بیمه فرصت یابند ضمن

رقابت و تصحیح نرخ خطر

موجود از طریق استفاده

بهینه از منابع و

سرمايه‌گذاري آن خدمات

لازم را در اختیار بیمه‌گذاران

قرار دهند

است. قانون تأمین اجتماعی به شکلی که در حال حاضر در قسمت‌های تولیدی وجود دارد، علاوه بر آنکه بخش مهمی از هزینه تولید را تشکیل می‌دهد؛ به مشمولین و بیمه‌شدگان خود نیز پوشش و تأمین مناسبی ارایه نمی‌کند و علاوه بر آن وقت و زمان فراوانی را از مسؤولین و دست‌اندرکاران تولید را با قوانین و بخشنامه‌های پیچیده به خود اختصاص می‌دهد. در حالی که اصل ۲۹ قانون اساسی کلیه آحاد جامعه را مشمول تأمین دانسته و با اجرای این اصل می‌توان تا حد زیادی امیدوار بود سرمایه‌گذاران تشویق و ترغیب به سرمایه‌گذاری شوند. ذکر موانع عدم سرمایه‌گذاری، هرگز به معنی و مفهوم عدم ایراد و اشکال در مقررات جاری در امر سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه نیست. به عنوان مثال آئین‌نامه‌های موجود در امر سرمایه‌گذاری به هیچ وجه متناسب با شرایط کنونی صنعت بیمه نیست. بخصوص با ورود بخش خصوصی در صنعت بیمه می‌بایست ضوابط موجود مورد تجدیدنظر قرار گیرد تا حتی‌الامکان شرکت‌های بیمه فرصت یابند ضمن رقابت و تصحیح نرخ خطر موجود از طریق استفاده بهینه از منابع و سرمایه‌گذاری آن خدمات لازم را در اختیار بیمه‌گذاران قرار دهند.

● **سلامتیان:** گاهی اوقات حمایت‌های قانون کار به ضرر کارگر تمام می‌شود. زمانی که مشکل مالک و مستأجر مطرح بود و قانون مالک و مستأجر در کشور وجود داشت، حمایت‌های زیادی از مستأجر می‌شد. چنانچه کسی به خاطر این قوانین خانه‌اش را اجاره نمی‌داد. باز ضرر متوجه مستأجر می‌شد. یعنی اگر از سرمایه‌گذاری حمایت شود، به دنبالش شغل ایجاد می‌شود. فعالیت‌های دیگری هست که اصلاً به آنها مالیات تعلق نمی‌گیرد. ما در یک مورد تصمیم گرفتیم که ۷۲ واحد آپارتمان بسازیم. ولی دیدیم که شرکت ما دفتر دارد و همه چیز بایستی ثبت شود. می‌بایست به هر هزینه ۳۰٪ اضافه شود. در صورتی که تمام رقبای ما که بساز و بفروشی می‌کنند، چیزی را ثبت نمی‌کنند.

○ **آسیبا:** مسأله سرمایه‌گذاری به طور عام و همچنین سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه موضوعات گسترده‌ای هستند و بررسی آن نیازمند زمان بیشتری می‌باشد. با

توجه به محدودیت وقت از آقای ضمیری خواهش می‌کنم به جمع‌بندی مطالب بپردازند.

● **ضمیری:** من فکر می‌کنم آقایان تقریباً مطالب را به خوبی بیان کردند. به نظر می‌رسد که اگر بخواهیم مطالب را جمع‌بندی کنیم، می‌بایست به آخرین سخن آقای شفیع بازگردیم. ظاهر قضیه این است که برای سرمایه‌گذاری موفق و مطلوب، باید یک زمینه عمومی سرمایه‌گذاری وجود داشته باشد. اعتقاد بر این است که هنوز در کشور ما زمینه مطلوب برای سرمایه‌گذاری وجود ندارد. این یکی از موانع است. در سال‌های اخیر بخشی از این موانع مرتفع شدند. بورس یکی از آنها بود. ولی همچنان برخی از موانع به قوت خود باقی هستند. نکته بعدی مقررات حاکم بر شرکت‌های بیمه است که آقای آسوده به طور خاص آن را دسته‌بندی کردند. برخی از این مقررات به دلیل دولتی بودن شرکت‌های بیمه بر آنها حاکمیت پیدا می‌کند که به نوعی بازدارنده‌اند. اصولاً سرمایه‌گذاری مدیریت پذیرش خطر و ریسک را می‌طلبد. در مدیریت‌های دولتی معمولاً این روحیه را نمی‌بینیم. بررسی‌هایی که روی فعالیت‌ها یا کارنامه آنها انجام می‌شود، آنها را وادار می‌کند که وظایفشان را محافظ کارانه‌تر انجام دهند. لذا بیشتر در حاشیه امنیت قرار می‌گیرند، که خود این مسأله در رابطه با سرمایه‌گذاری یک مانع است. اگر رفتار مدیران در امر سرمایه‌گذاری منصفانه مورد بررسی قرار نگیرد، مثالی که آقای آسوده گفتند، واقع می‌شود. اگر اجازه ندهیم تا به نفع مؤسسه و به تشخیص خود تصمیم بگیرند، این مشکلات را خواهیم داشت. پاسخ‌گویی در قبال مراجع مختلف یکی از موانع دیگر است. به اعتقاد من موانع مقرراتی مشکل اساسی نیست، بلکه قابل تغییر و اصلاح است. به هر حال این شرایط وجود دارد و ما باید در امر سرمایه‌گذاری فعال باشیم. به اعتبار این‌که این موانع وجود دارد، شرکت‌های بیمه نمی‌توانند بخش سرمایه‌گذاریشان را تعطیل کنند. بلکه باید از منابع و ذخایر خود به نفع بیمه‌گذاران خود به حد مطلوب استفاده کنند و سرمایه‌گذاری‌های مناسب و مساعدی را انجام بدهند که در آینده منافع حاصل از این سرمایه‌گذاری‌ها موجب کاهش نرخ حق بیمه به نفع بیمه‌گذاران و برگشت قسمتی از منافع به صورت‌های دیگر به آنها بشود.

■ **ضمیری:**
برای سرمایه‌گذاری موفق و مطلوب، باید یک زمینه عمومی سرمایه‌گذاری وجود داشته باشد. اعتقاد بر این است که هنوز در کشور ما زمینه مطلوب برای سرمایه‌گذاری وجود ندارد

■ **شرکت‌های بیمه باید از منابع و ذخایر خود به نفع بیمه‌گذاران خود به حد مطلوب استفاده کنند و سرمایه‌گذاری‌های مناسب و مساعدی را انجام بدهند که در آینده منافع حاصل از این سرمایه‌گذاری‌ها موجب کاهش نرخ حق بیمه به نفع بیمه‌گذاران و برگشت قسمتی از منافع به صورت‌های دیگر به آنها بشود**