

ثالثاً: أنواع المخاطر

هناك أنواع كثيرة من المخاطر التي تهدد المؤسسات والمستثمرين، ومهما اختلفت تلك الأنواع إلا أن ذلك لا يعني أنها مستقلة عن بعضها البعض، بل عادة ما تكون مرتبطة ارتباطاً وثيقاً ومؤثراً، ويجب التعرف على هذا الترابط عند القيام بتصميم أنظمة إدارة المخاطر، وتختلف طريقة تصنيف أنواع المخاطر باختلاف المعيار المتبع في التصنيف، ولعل أبرز المعايير المستخدمة ما يلي:

أ- من حيث طبيعتها (الأثر المالي): تقسم المخاطر من حيث طبيعتها إلى:

1. المخاطر المالية Financial Risk: المخاطر المالية كما يوحي المصطلح هي المخاطر التي تنطوي على خسارة مالية، فهي مخاطر متعلقة بإدارة الأصول والخصوم، ينجم عنها خسائر مالية، وقد تنتج هذه المخاطر من هيكل رأس مال المؤسسة والطريقة التي تم بها تمويل عملياتها، خاصة عندما تستخدم الدين في هيكل رأس مالها، كما قد تنتج بسبب عدم استقرار الأوضاع الاقتصادية وأحوال السوق (حركة أسعار الأسهم والعملات وأسعار الفائدة وغير ذلك) وعلاقة المؤسسة بمختلف الأطراف، وتفرع هذه المخاطر إلى:

1.1 مخاطر الائتمان Credit Risk: تسمى كذلك مخاطر التمويل أو مخاطر الاستثمار أو مخاطر المدائنة والتي تعرف كما يلي: " المخاطر الناشئة عن احتمال عدم وفاء أحد الأطراف بالتزاماته وفقاً للشروط المتفق عليها" (بلعوز، 2010-2009، صفحة 334). وهي تضم مخاطر التسوية التي تنشأ عندما يقوم أحد الطرفين بالدفع بينما يفشل الطرف الآخر في الوفاء بالالتزامات.

وتعتمد الإدارة المالية على مبدأ أساسي لمجابهة هذه المخاطر وهو تحصيل المبالغ المستحقة للمؤسسة بأسرع ما يمكن ودفع الفواتير المستحقة للغير بأبطأ قدر ممكن، لكن إذا تم التعامل بشدة مع العملاء الذين يدفعون ببطء فيمكن إتلاف العلاقات معهم، كما أن تأخير المدفوعات المستحقة للغير لأطول فترة ممكنة يمكن أن يتسبب في مطالبة تلك الأطراف بشروط أكثر صرامة على التعاقدات المستقبلية (أو الدفع المسبق).

2.1 مخاطر السوق Market Risk: يقصد بمخاطر السوق مخاطر الخسائر في المراكز الاستثمارية داخل وخارج قائمة المركز المالي والتي تنشأ عن حركة أسعار السوق (مجلس الخدمات المالية الإسلامية، 2005، صفحة 27). ترجع مخاطر السوق بالأساس إلى التحركات التي قد تطرأ على الأسعار في السوق، خاصة ما يمس الصيغ أو الأدوات أو الأصول المتداولة، كأسعار الصرف الأجنبي، وأسعار الأسهم، وأسعار البضائع وحتى أسعار الفائدة. والتي نفضلها فيما يلي (García, 2017):

1.2.1 مخاطر سعر الفائدة Interest rate risk: تمثل الخسائر الناشئة عن التقلبات التي تحدث في معدلات أسعار الفائدة في الأسواق أو الناتجة عن التغير في أسعار المنتجات الناشئة عن التغير في أسعار الفائدة، ويرتبط سعر الفائدة بمفهوم الفرصة البديلة لتشغيل الأموال، وتتحرك أسعار الأوراق المالية عادة عكس أسعار الفائدة، ويؤثر هذا الخطر على حاملي السندات بشكل مباشر أكبر من حاملي الأسهم.

2.2.1 مخاطر التضخم Inflation risk: هي المخاطر الناتجة عن الارتفاع العام في الأسعار ومن ثم انخفاض القوة الشرائية للعملة ويكون تأثيره سلبياً من خلال:

■ انخفاض القيمة الحقيقية للعائد المستحق من الاستثمار.

- يؤدي ارتفاع معدل التضخم إلى انخفاض قيمة العملة الوطنية تجاه العملات الأخرى، وبذلك يتأثر سعر الصرف مما يؤدي إلى زيادة عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يتم تبادلها بوحدة واحدة من عملة أجنبية مقابلة لها والأثر السلبي كما سبق ذكره يظهر في الالتزامات والحقوق على الغير بالعملات الأجنبية.
- التضخم يؤثر على العائد العام للأسهم، فإذا كان عائد الاستثمارات في الأسهم أقل من معدل التضخم، فيعني ذلك أن رأس المال المستثمر سيفقد قوته الشرائية مع مرور الزمن.
- كلما طالت فترة استحقاق الاستثمار، زاد الانخفاض في القوة الشرائية للنقود وارتفعت علاوة مخاطر التعويض المطلوبة التي يرغب فيها المستثمرون.

ترتبط هذه المخاطر أيضاً ارتباطاً مباشراً بمخاطر أسعار الفائدة، حيث ترتفع أسعار الفائدة بشكل متزامن.

3.2.1 مخاطر الاستثمار في الأوراق المالية Equity Investment Risk: إن الاستثمار في شراء الأوراق المالية سواء من خلال التعامل في الأوراق المتداولة في الأسواق المالية، أو من خلال الصناديق الخاصة، أو المساهمة في مشروعات محددة، وغيرها، يتعرض إلى مخاطر ناتجة من احتمال حدوث خسائر بسبب التقلبات التي تطرأ على أسعار تلك الأوراق.

4.2.1 مخاطر أسعار الصرف Foreign Exchange Risk: تعرف أيضاً بمخاطر العملة (Currency risk) وتصف المخاطر التي تنشأ عند بيع السلع والخدمات بالأجل مع إتمام الصفقة بعملة غير عملة البائع، الذي قد يجد أن المبلغ الذي يتوقع أن يحصل عليه يختلف عما يحصل عليه بالفعل بسبب التغيرات في أسعار الصرف (Dincer & Hacıoğlu, 2017, p. 46).

3.1 مخاطر السيولة Liquidity Risk: تتجلى مخاطر السيولة في عدم القدرة على سداد التزامات أو تنفيذ المعاملات المالية عند تاريخ استحقاقها، ويعتبر هذا النوع من المخاطر من أهم المخاطر من منظور النشاط الاستثماري، وترتفع أهمية السيولة أكثر في سوق رأس المال، خاصة أنها تختلف حسب التقلبات في النشاط الاقتصادي (دورات الأعمال Business cycle) فتتناقص السيولة في أوقات الأزمات وتزيد في أوقات الانتعاش والازدهار، وبين تلك المراحل تحدث أخطاء في التوقعات المستقبلية المتعلقة بالسيولة، وعادة ما يكون أخطرها الاعتقاد أنها ستكون أكبر بكثير مما هي عليه فعلاً (أوقات الأزمات)، ويمكن تقسيم مخاطر السيولة إلى:

1.3.1 مخاطر سيولة الأصول Asset Liquidity Risk: ترتبط هذه المخاطر بالسوق الثانوي الذي يتم فيه تداول الأوراق المالية، فالأوراق المالية التي يمكن شراؤها أو بيعها بسرعة دون تنازلات كبيرة في السعر (مثل أذون الخزانة) تعتبر أصولاً سائلة، أما إذا كان هناك عدم يقين بشأن الوقت والسعر اللازم لبيعها زادت مخاطر السيولة فيها، وتنشأ مخاطر السيولة في الأصول إما بسبب عدم كفاية المشترين أو عدم كفاية البائعين مقابل أوامر البيع وأوامر الشراء على التوالي، في كلتا الحالتين من الممكن تكبد خسارة كبيرة عندما تضطر إلى البيع أو الشراء في ذلك الوقت.

2.3.1 مخاطر سيولة التمويل Funding Liquidity Risk: هذه المخاطر تنشأ عندما لا تتطابق التدفقات النقدية الداخلة مع تواريخ استحقاق الديون بشكل مناسب، أي إذا كانت الالتزامات المستحقة خلال فترة معينة أكبر من التدفقات النقدية المتولدة في تلك الفترة، وهنا قد تنتقل المخاطر إلى الأصول (سيولة الأصول) عند الاضطرار إلى تصفية بعض الأصول بسعر أقل من سعر السوق للوفاء بالتزامات الديون، وهو ما يؤدي إلى انعكاسات سلبية خطيرة على توليد إيرادات مستقبلية مما يعمق من مخاطر سيولة التمويل وتشكل حينها كرة الثلج لمخاطر السيولة.

2. **مخاطر الأعمال Business risk:** رغم أن البعض لا يفرق بينها وبين مخاطر التشغيل أن مخاطر الأعمال يمكن أن تدرج كمنوع مستقل، وهي تعبر عن المخاطر التي تنتج عن قرارات الإدارة (المدير) بشأن المنتجات والخدمات التي تقدمها المؤسسة، فعملية إطلاق منتج جديد أو تطوير منتج قديم وتسويقهم أو دخول سوق جديد مهددة بمخاطر كثيرة، سواء تعلق الأمر بنوع المنتج أو تكاليفه أو توقيته أو مواكبته للتطورات التكنولوجية أو حتى السوق الموجه له أو طريقة تسويقه، وقد يرجع ذلك إلى مجموعة متنوعة من العوامل والأسباب مثل زيادة المنافسة، وظهور تقنيات جديدة، وتطوير المنتجات البديلة، والتحول في تفضيلات المستهلك، وعدم كفاية إمدادات المدخلات الأساسية، وما إلى ذلك، كما أن عدم تجديد المنتجات أو تطويرها أو التوسع في أسواق المؤسسة لا يخلو من مخاطر الأعمال، لأنه سيسمح للمنافسين بالسيطرة على جزء من حصتها السوقية، لذا لا بد من دراسة كل البدائل واحتمالاتها من أجل اتخاذ القرار الأنسب، لأن أي خطأ أو سوء تقدير لذلك سيؤدي إلى الفشل أو تحمل خسائر للمؤسسة، من جهة أخرى فإن امتلاك الأوراق المالية المصدرة من تلك المؤسسة (أسهم أو سندات)، معرض هو الآخر لمخاطر ضعف أداء الأعمال.

وكلما كانت تدفقات دخل المؤسسة أقل يقيناً، قل التأكد من تدفق الدخل إلى المستثمر، لذلك سيطلب المستثمر علاوة مخاطر تستند إلى عدم اليقين الناجم عن الأعمال الأساسية للمؤسسة، وعلى سبيل المثال تشهد مؤسسات وشركات بيع المواد الغذائية بالتجزئة نمواً مستقراً في المبيعات والأرباح بمرور الوقت وتكون لديها مخاطر تجارية منخفضة مقارنة بمؤسسات صناعة السيارات حيث تقلب المبيعات والأرباح بشكل كبير خلال دورة العمل، مما يعني مخاطر تجارية عالية، وبدورها تنقسم مخاطر الأعمال إلى:

1.2 **مخاطر الإدارة:** في كثير من الأحيان يكون العامل الرئيسي هو الإدارة غير الكفؤة وغير المناسبة، والتي تتسبب في الأداء الضعيف للأعمال، سواء بسبب عدم سير البرامج الموضوعية على النحو المخطط له في الأصل أو أنها قد لا تحقق أهدافها، مما يؤثر بالتأكيد على مصلحة المساهمين (حملة الأسهم) الذين لديهم حقوق في مداخلهم وممتلكات المؤسسة، كما يمكن أن يؤثر أيضاً على مصلحة حاملي السندات إذا أصبحت المؤسسة غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها (تسديد الدين والفائدة) وبالتالي الوقوع في مخاطر التخلف عن السداد.

2.2 **مخاطر بيئة الأعمال:** لا يمكن دائماً ربط مخاطر الأعمال بفشل الإدارة، فهناك عوامل خارجية مختلفة يمكن أن تسبب تلك المخاطر، ومنها ارتفاع أسعار المواد الأولية للإنتاج أو المنافسة الشديدة، أو التغييرات في القوانين واللوائح.

3. **مخاطر التشغيل Operational Risk:** تُعرّف مخاطر التشغيل بأنها مخاطر الخسارة الناتجة عن عدم كفاية أو فشل العمليات الداخلية والأفراد والأنظمة أو من الأحداث الخارجية (BCBS, 2005, p. 140) تنشأ الخسائر من مخاطر التشغيل من مجموعة من نقاط الضعف التشغيلية بما في ذلك عدم كفاية الأنظمة والفشل الإداري والضوابط الخاطئة والاحتيال والخطأ البشري والكوارث الطبيعية والتي من صنع الإنسان (مثل الزلازل والإرهاب) وغيرها من المخاطر غير المالية (Dincer & Hacıoğlu, 2017, p. 75).

وقد ذكرنا سابقاً فشل الإدارة ضمن مخاطر الأعمال، وبالتالي فإن مخاطر التشغيل هي تلك الناتجة عن الطريقة التي تحاول بها المؤسسة تنفيذ قرارات الإدارة (المدير) بشأن المنتجات والخدمات التي تقدمها، فحتى إذا قررت الإدارة منتج مناسب لتقديمه، فإن نقاط الضعف في سلسلة إنتاجه أو طريقة تسويقه أو مبيعاته يمكن أن تجعل من المستحيل تحقيق الأرباح المتوقعة، ولا بد لأجل إدارة مخاطر جيدة عدم التركيز على قرارات الإدارة وتجاهل كيفية تنفيذها (عمل الموظفين وباقي العمال) والحقيقة أن المخاطر التشغيلية تنتجها فئة كبيرة من أحداث، ورغم أن احتمال وقوعها منخفض للغاية عادة إلا أنها تسبب خسائر فادحة عندما تحدث، ويمكن تصنيف مخاطر التشغيل إلى:

1.3 مخاطر الخطأ البشري والاحتيال Human Error and Fraud: ترتبط هذه المخاطر بالعنصر البشري، فرغم أهميته في المؤسسة إلا أنه غالباً ما يشكل أحد أهم مصادر المخاطر فيها، سواء في مجال المعاملات أو القرارات أو العلاقات أو غيرها، وكلما زاد حجم معاملات ونشاطات الموظفين كلما زاد احتمال حدوث ضرر بسبب خطأ كبير أو احتيال خطير. وينقسم الاحتيال حسب (Chatterjee, 2014, p. 298) إلى الاحتيال الداخلي Internal fraud الذي يشمل بعض الأفعال مثل التداول بناء على معلومات داخلية، والتحايل على اللوائح، وإخفاء الخسائر وعدم تحديد المراكز المالية، ومنها الاحتيال الخارجي External fraud والذي يشمل الأفعال التي يرتكبها طرف ثالث مثل السرقة والتزوير واختراق الكمبيوتر.

2.3 مخاطر النموذج Model risk: هي مخاطر ناتجة من أن النماذج المستخدمة لتقييم المخاطر أو لتحديد التداولات أو للمساعدة في اتخاذ القرارات المالية خاطئة، ويمكن أن تكون العيوب في بنية النموذج والتي قد تكون مفردة في التبسيط أو غير واقعية، أو يمكن أن تكون في الاختيار السليم للمعلومات المستخدمة في النموذج، وقد تتعلق مخاطر النموذج أيضاً بالترجمة غير الصحيحة للنموذج من النظرية إلى الواقع، على الرغم من أن النموذج نفسه سليم، كما قد تحدث مخاطر النموذج أيضاً إذا تم استخدام النماذج خلافاً لما تم تصميمها لأجله (Kelliher, 2013, p. 109).

3.3 مخاطر العمليات والإجراءات Processes and Procedures: تتضمن المخاطر الناشئة عن العمليات والإجراءات النتائج السلبية الناتجة عن غياب أو عدم فعالية العمليات أو الإجراءات أو الضوابط المصممة لاكتشاف الأخطاء أو الاحتيال، وتؤثر على قرارات التحوط والتداول، ووظائف الرقابة والتحكم في المخاطر، وكيفية معالجة المعاملات والالتزام بالسياسات (Horcher, 2011, p. 153).

4.3 مخاطر الوكالة Agency risk: الوكالة تعني أن أحد الأطراف يخول للتصرف نيابة عن الطرف الآخر، والمخاطر قد تنتج عن سوء تصرف الوكيل، فبدلاً من العمل على حماية مصالح الموكل يقوم بتصرفات تخدم مصلحته الشخصية دون اعتبار للطرف الموكل، وترتفع مخاطر الوكالة مع وجود المكافآت والحوافز، لأن النتائج الجيدة تمنحهم مكافآت وحوافز غير محدودة، بينما لا تلحق النتائج السلبية بهم إلا أضراراً وعواقب محدودة، وهو ما يدفعهم إلى تحمل الكثير من المخاطر غير المبررة.

5.3 مخاطر أضرار الأصول المادية Damage to physical assets: تتضمن المخاطر الناتجة عن الكوارث الطبيعية أو الإرهاب أو الحرائق أو غيرها.

6.3 مخاطر التكنولوجيا والأنظمة Technology and Systems Risk: تتضمن المخاطر التشغيلية الناشئة عن التكنولوجيا والأنظمة التي تدعم العمليات والمعاملات الخاصة بالمؤسسة (أنظمة التداول التي تعتمد على التكنولوجيا وأنظمة الدفع وحماية البيانات والشبكات والوصول إلى الملفات أو البيانات التي يمكن تغييرها عن طريق الاحتيال)، كما تشمل مخاطر فشل الأجهزة والبرامج ومشاكل الاتصال، والأعطال الكهربائية وما إلى ذلك.

7.3 مخاطر التوظيف والسلامة: يمكن أن تؤدي انتهاك إجراءات التوظيف والصحة والسلامة إلى دعاوى قضائية للموظفين، وقد تكلف ذلك خسائر كبيرة محتملة.

8.3 مخاطر قانونية Legal risk: تسمى أيضاً مخاطر الامتثال (compliance risk)، لأن أي مؤسسة لا يمكنها تحقيق الامتثال التام تجاه جميع اللوائح التنظيمية والالتزامات القانونية في جميع الأوقات، فقد تحدث بعض الأخطاء أثناء النشاط، فنتشأ بذلك مشاكل قانونية أو دعاوى قضائية تجسد المخاطر القانونية، أو تتسبب في تراجع الثقة في المؤسسة، مما يولد خسائر مالية، وقد يكون السبب عدم التقدير الجيد لتلك المشاكل أو فشل القائمين على الجوانب القانونية في المؤسسة، ومثال ذلك الإخفاق

في معالجة المعاملات كالفشل في تنفيذ صفقات تجارية أو عدم توفر الوثائق القانونية المناسبة لها، أو عدم احترام قواعد الإدراج في البورصات أو السياسات الرقابية فيها، في بعض المراجع تدرج هذه المخاطر مستقلة عن مخاطر التشغيل.

9.3 مخاطر السمعة Reputational risk: وتشمل الخسائر الناتجة من الأحداث التي تضر بثقة العملاء أو المستثمرين أو سوق العمل أو عامة الناس في المؤسسة أو في المنتجات والخدمات التي تقدمها، في بعض المراجع تدرج هذه المخاطر مستقلة عن مخاطر التشغيل.

ويجب الإشارة إلى أن بعض المراجع لا تفصل بين مخاطر الأعمال ومخاطر التشغيل أو تدرج إحداها ضمن الآخر، إلا أن الجميع يعتبرها مخاطر غير مالية، والمؤكد أن كونها مخاطر غير المالية لا يعني أن لا أثر مالي لها، بل على العكس فهي في آخر المطاف تحدث مشكلات ذات تبعات مالية واضحة على المؤسسة واستثماراتها، وبالتالي فآثارها المالي غير مباشر عكس المخاطر المالية.

ب- من حيث نطاق تأثيرها: من خلال نطاق التأثير تقسم المخاطر إلى:

1. مخاطر نظامية (systemic risk): تسمى أيضا المخاطر الشاملة وهي ببساطة المخاطر الناجمة عن العوامل التي تؤثر على الاقتصاد بأكمله وليس مجرد مؤسسة معينة، بمعنى آخر عندما يكون الاقتصاد في مرحلة توسع، تميل قيمة جميع الشركات إلى الارتفاع بغض النظر عن أداء المديرين وآفاق الصناعة، بينما يحدث العكس في مرحلة الركود (García, 2017, p. 11) لذلك فهي مخاطر غير قابلة للتنويع (non-diversifiable).

قد تتسبب العدوى في تحول بعض الأحداث إلى مخاطر نظامية، فخطر التخلف عن السداد لمؤسسة واحدة أو العديد من المؤسسات قد يتحول بفعل العدوى (الدومينو) إلى خطر يعصف بجميع المؤسسات في الاقتصاد مثلما حدث مع المؤسسات المالية في العديد من الأزمات على غرار الأزمة المالية العالمية 2008. تسمى هذه المخاطر أيضا مخاطر عامة ومخاطر غير قابلة للتنويع (إلا عن طريق التنويع الدولي أي الاستثمار في أسواق عالمية مختلفة).

2. مخاطر غير نظامية (Unsystematic risks): وتسمى أيضا مخاطر خاصة (idiosyncratic) وهي المخاطر الناجمة عن من عوامل تؤثر فقط على مؤسسة أو صناعة معينة، وترتبط هذه العوامل بخصوصية المؤسسة (مثل الحصة السوقية، وأداء المدير، وتكاليف التشغيل، وهامش ربحهم أو الرافعة المالية) وقطاع نشاطهم (على سبيل المثال، ما إذا كانت صناعتهم قد تم تطويرها، في فترة التوسع أو في فترة ركود). (García, 2017, p. 11). لذلك فهي مخاطر قابلة للتنويع (diversifiable).

قائمة مراجع المحاضرة

- BCBS, B. C. (2005). Basel II: international convergence of capital measurement and capital standards: a revised framework (Bank for International Settlements, Basel) .
- Dincer, H., & Hacıoğlu, Ü. (2017). *Risk Management, Strategic Thinking and Leadership in the Financial Services Industry: A Proactive Approach to Strategic Thinking*. Springer.
- García, F. J. P. (2017). *Financial Risk Management*. Springer.