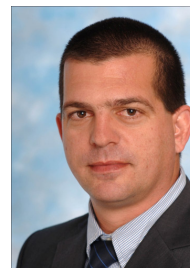


האם ניהול סיכונים יכול למנוע משברים של חוסר יכולת לפרוע אג"ח?



רו"ח דן הלפרין,
שותף, ראש מחלקת ניהול סיכונים
Deloitte בריטמן אלמגור זהר

לאחרונה נשאלות יותר ויותר שאלות כגון: "איפה היה ניהול הסיכונים?" איך לא התריעו בזמן? איך לא מנעו את ההתדרדרות?

בעיקר השאלות נשאלות על ידי מחזיקי אגרות חוב או בעלי מניות מהציבור בחברות בהם אנו נתקלים ב"הערת עסק חי" או במקרים בהם קיים סיכון של אי יכולת לפרוע את אגרות החוב.

השאלות הן לגיטימיות לכאורה, היות ובחברה נוצר כשל עסקי שעשוי לגרום לחברה להגיע לחדלות פירעון שהוא סוף דרכה של החברה ולמעשה מהווה את התממשות הסיכון "הנורא" מכל, בהקשר של החברה.

כדי לנתח את התשובה לשאלה איפה היה ניהול הסיכונים? צריך ללכת לשורש ולבחון מהו ניהול סיכונים ומה מוגדר כסיכון.

ראשית חשוב לציין כי החברות העסקיות פועלות ומושפעות ממספר רב של גורמים, ביניהם הסביבה העסקית שמכתיבה את אופי ואופן פעילות החברה.

לכל חברה ישנה אסטרטגיה אשר ממנה נגזרות מטרות החברה.

סיכון כפשוטו מוגדר כאירוע העשוי למנוע מהחברה להשיג את מטרותיה.

בבואנו לבחון סיכון אנו לוקחים בחשבון את הסביבה העסקית המוכרת והידועה לנו, וכן אנו מנתחים את המודל העסקי המקובל בו אנו פועלים, תוך נסיון לצפות את מכלול האירועים העשויים לפגוע בהשגת המטרות העיקריות שלנו.

במשך מספר שנים רב היה מקובל בסביבה העסקית בישראל, שחברות שמגייסות חוב, מפתחות את עסקיהן באמצעות הכסף שגויס תוך לקיחה בחשבון שכאשר יגיע מועד החזר החוב/ פירעון האיגרת ניתן יהיה לגייס "חוב חדש", ובאמצעותו ישולמו ההתחייבות הקודמת.

דפוס התנהגות זה היה קיים במשך שנים היווה חלק מהסביבה העסקית המוכרת והמקובלת והושרש במודל העסקי של החברות. אפשר לראות זאת לדוגמא בענף הנדל"ן המניב שהיה בנוי באופן רוטני על גיוס חוב חדש לצורך החזר חוב ישן והמשך פיתוח העסקים.

לכאורה הסיכון של אי יכולת גיוס כסף כמעט ולא נלקח בחשבון היות וזה "לא התאים" להתנהגות השוק המקובלת במשך שנים.

למרות זאת ניתן לטעון ובצדק, כי זו המהות של ניהול הסיכונים, לנסות לחשוב ולחזות דברים גם "מחוץ לקופסא", ולכן היה צורך לקחת בחשבון אפשרות זו.

הדרישה נכונה, אך האמת כנראה יותר מורכבת מהפשט ואכן נכון וטוב היה כי תרחישים כאמור יועלו ואף יילקחו בחשבון כאפשרות של שינוי בסביבה העסקית ובמודל העסקי, שעלולים "לייצר" סיכונים חדשים.

תרחישים ושינויים אלו בדרך כלל יושבים בקטגוריה של **"סיכונים אסטרטגיים"**.

מרבית פרקטיקות ניהול הסיכונים בחברות דהיום בנויות על ניתוח סיכונים תפעוליים, סיכונים פיננסיים, סיכונים משפטיים, סיכונים שוק וכו', למעשה כל הסיכונים שיושבים בפירמידה מתחת לסיכונים האסטרטגיים.



נושא הסיכונים האסטרטגיים לא נבחן בצורה הוליסטית, מובנת ורוטנית כמו שאר הסיכונים.

מצב זה לפעמים נובע כתוצאה מהנטיה הטיבעית שלנו להשאר באזור הנוחות ולהתעסק במוכר והידוע, בחזקת "מה שהיה הוא שיהיה".

בסיטואציות של שינוי הסביבה העסקית של החברה, מתעוררים סיכונים חדשים, שלא היו קיימים קודם לכן, אשר החברה צריכה להערך להתמודדות עמם.

היום יותר מתמיד אנו רואים את ההשפעה החזקה שיש לשינוי הסביבה העסקית על התממשות הסיכונים בחברות.

עובדה זו מחייבת את החברות להכניס את נושא בחינת הסיכונים האסטרטגיים כחלק מהתרבות הארגונית שלהם, תוך מתן מענה הולם לסיכונים הפוטנציאליים שמחכים מעבר לאופק.

ההסטוריה לימדה אותנו כי חברות שלא נתנו מענה בזמן אמת לסיכונים אסטרטגיים נעלמו ואז איבדו נתח שוק מהותי "ממפת העסקיים", כדוגמא לכך ניתן לחשוב על חברות כגון Kodak, נוקיה, שארפ ועוד.

גם בארץ חווינו לאחרונה מספר שינויים גדולים בסביבה העסקית שבחלקם נבעו גם משינויים רגולטורים שהשפיעו באופן דרמטי על התממשות הסיכון בחברות רבות, ודי לציין את השינוי ברגולציה בתחום הסולארי וכן שינוי בדפוס וביכולת לגייס כספים.

נשאלת השאלה, מה על החברות לעשות על מנת להכין את עצמם באופן שוטף להתמודדות עם סיכונים אלו? ברמה הפרקטית צריך להיות בחברה שילוב של שני מרכיבים עיקריים: האחד אימוץ והתאמת מתודולוגית ניהול סיכונים בצד האסטרטגי, והשני-שילוב מומחיות ותוכן עסקי רלוונטי.

הלכה למעשה החברות צריכות לפעול על פי השלבים הבאים:

- א. א.בחינת תרחישים אפשריים של שינויים בסביבה העסקית, שעשויים לייצר סיכונים חדשים.
- ב. ניתוח כל תרחיש באספקט של השפעתו האפשרית על החברה, וההסתברות להתממשותו בבואנו לבחון את התרחישים והשפעתם אנחנו מחויבים לבחון מחד מה השפעתם האפשרית ביחס לרמת הסיכון שהארגון יכול לשאת- **Risk capacity** ומאידך האם השפעתם האפשרית היא גבוהה מ"התאבון" לסיכון של הארגון-כלומר רמת הסיכון שאותו הארגון **מוכן** לשאת.
- ג. יצירת חלופות "אסטרטגיות" (מענה אסטרגי הולם), לטיפול בסיכונים הרלוונטיים שיוגדרו. חלק מהחלופות יכנסו כבר לפעולה והערכות, וחלקן יכנסו למגירה, "כתוכנית מגרה" לעתיד. חשוב לציין כי בחינת התרחישים וכן יצירת החלופות חייבות להבחן באופן שוטף ולהתעדכן בהתאם, בנוסף הצלחת המהלך תגבר ככל שיתקיים שילוב רחב יותר בין מומחי ניהול הסיכונים למומחי התוכן העסקי, אסטרטגי.

למידע ופרטים נוספים:

["בטוח מפני הסכנה הוא זה העומד על המשמר אף בעת שלוה" פבליסיס סיריוס](#)

רו"ח דן הלפרין, שותף, ראש מחלקת ניהול סיכונים
Deloitte בריטמן אלמגור זהר

טלפון – 03-6085230

מייל - dhalpern@deloitte.co.il