

“Banking Management”

Chapter I – Part 2

التحليل الاقتصادي لأسباب وجود المؤسسات المصرفية Adverse Selection and Moral Hazard”

Lect. Hadi KHALIL

Email: hadi.khalil@hotmail.fr

• إن وجود تكاليف المعاملات في الأسواق المالية يفسر جزئياً لماذا يلعب الوسطاء الماليون دوراً مهماً في آلية عمل الأسواق المالية (راجع النتيجة 3 في المحاضرة السابقة). لكن ليكتمل فهمنا لتركيبه النظام المالي لا بد لنا من تناول دور المعلومات في الأسواق المالية.

• المعلومات غير المتماثلة Asymmetric Information هي مشكلة تشكل جانباً مهماً في التداول في الأسواق المالية و تنشأ وفق السيناريو التالي: عندما تكون معرفة أحد أطراف الصفقة غير كافية حول الطرف الآخر، ما يجعل من المستحيل اتخاذ قرارات صحيحة عند إجراء الصفقة. على سبيل المثال، عادة ما يكون لدى مدير الشركة معرفة ومعلومات أفضل عن حسن أو سوء أداء أعمالهم مقارنة بالمعرفة الموجودة لدى المساهمين في الشركة. تؤدي وجود المعلومات غير المتماثلة إلى ظهور مشكلة الاختيار السيء Adverse Selection و مشكلة المخاطر الأخلاقية Moral Hazard.

عدم تجانس المعلومات: Adverse Selection

- الاختيار السيء Adverse Selection هو مشكلة مصدرها وجود معلومات غير متكافئة في مرحلة ما قبل الصفقة: هناك بديهة تقول أن الأفراد الأكثر تعرضاً لمخاطر الائتمان (احتمال عدم الدفع) هم الأكثر سعياً للحصول على القروض.
- على سبيل المثال، قد يكون المستثمرون المندمجون بأنشطة خطيرة هم الأكثر حرصاً على الحصول على قرض لأنهم يعلمون أنه من غير المرجح أن يسددوه.
- نظراً لأن مشكلة الاختيار السيء تزيد من فرص تقديم قروض ذات مخاطر ائتمانية عالية، فقد يقرر المقرضون عدم إعطاء أي قروض، حتى ولو كان مستوى المخاطر ائتمانية السائدة في السوق جيدة.

عدم تجانس المعلومات: Moral Hazard

- المخاطر الأخلاقية Moral Hazard: تنشأ المخاطر الأخلاقية في مرحلة ما بعد توقيع الصفقات: عادة ما يكون المقرض معرضاً لخطر أن ينخرط المقرض في أنشطة غير مرغوب فيها (من وجهة نظر المقرض) لأنها تقلل من احتمال سداد القرض.
- على سبيل المثال، بمجرد حصول المقرضين على قرض، قد يستخدموه في تمويل استثمارات ذات مخاطر كبيرة (والتي لها عوائد عالية محتملة ولكنها أيضاً معرضة لخطر أكبر وبالتالي لاحتمال أكبر للتخلف عن سداد القرض). هذا بالطبع لا يعني المقرضين طالما انهم لا يستخدمون أموالهم بل يستثمرون في أموال الغير (المقرض).
- بالتالي وجود المخاطر الأخلاقية تقلل من احتمال سداد القرض، وهذا يؤثر سلبيا على حافز المقرضين لتقديم قروضهم.

عدم تجانس المعلومات:

- يطلق الباحثون على التحليل الذي يدرس تأثير مشاكل المعلومات غير المتماثلة على السلوك الاقتصادي اسم نظرية الوكالة Agency Cost.
- سنستخدم هذه النظرية في هذه المحاضرة لشرح سبب اتخاذ الهيكل المالي ومن ضمنه القطاع المصرفي الشكل الذي نشهده حالياً، وبالتالي شرح الحقائق التي درسناها في المحاضرة الأولى.
- أي أننا سنركز بالتحديد على الكيفية التي تؤثر بها كل من مشكلة الاختيار السيء ومشكلة الخطر الأخلاقي في شكل وتركيب الهيكل المالي والمصرفي الحالي.

مشكلة ليمينز Lemons Problem: كيف يمكن لمشكلة الخيار السيئ أن تؤثر في هيكل النظام المالي:

- سنستعين ب فكرة الكاتب الأمريكي George Akerlof من أجل توضيح الطريقة التي تتداخل بها مشكلة الاختيار السيء مع مستوى فعالية التداول في السوق المالي. تعرف فكرته باسم «Lemons Problem» لأنها تشبه المشكلة الموجودة في سوق السيارات المستعملة.
- لا يستطيع المشترون المحتملون للسيارات المستعملة في كثير من الأحيان تقييم جودة السيارة؛ أي أنهم لا يستطيعون معرفة ما إذا كانت سيارة مستعملة معينة هي سيارة تعمل بشكل جيد أم أنها Lemon أي ستسبب لهم مشاكل بأعطالها المستمرة. علماً أن السعر الذي يدفعه المشتري يجب أن يعكس متوسط جودة السيارات في السوق، أي أن يكون بمستوى ما بين القيمة المنخفضة لسيارات Lemons والقيمة العالية للسيارات الجيدة Peach.

مشكلة ليمينز Lemons Problem: كيف يمكن لمشكلة الخيار السيئ أن تؤثر في هيكل النظام المالي:

- على النقيض من ذلك، من المرجح أن يعرف مالك السيارة المستعملة ما إذا كانت السيارة Peach أو Lemon. إذا كانت السيارة Lemon، فإن المالك سيكون سعيداً ببيعها بالسعر الذي يرغب المشتري في دفعه، والذي يكون بمستوى ما بين قيمة Lemon وقيمة السيارة الجيدة أي بسعر أكبر من السعر التي تستحقه سيارة Lemon.
- ومع ذلك، إذا كانت السيارة Peach، فإن المالك يعرف أن السيارة مقومة بأقل من قيمتها بالسعر الذي يرغب المشتري في دفعه، وبالتالي قد لا يرغب المالك في بيعها. نتيجة لمشكلة الاختيار السيئ هذه، سيكون هناك عدد قليل من السيارات المستعملة الجيدة معروضة للبيع في السوق. وبالتالي نظراً لأن متوسط جودة السيارة المستعملة التي ستكون متوفرة للبيع في السوق سيكون منخفضاً ولأن قلة من الناس يرغبون في شراء Lemons، فستكون هناك مبيعات قليلة. وبالتالي سيكون التداول في سوق السيارات المستعملة ضعيفاً جداً.

مشكلة ليمينز Lemons Problem في سوق الأسهم والسندات

- تظهر مشكلة Lemons بشكل مماثل في أسواق الأوراق المالية - أي أسواق الدين (Bonds) والأسهم (Equities).
- لنفترض أن هناك مستثمراً، يريد أن يشتري عدداً من الأسهم العادية، لا يمكنه التمييز بين الشركات الجيدة ذات الأرباح المرتفعة والمخاطر المنخفضة و بين تلك الشركات السيئة ذات الأرباح المتوقعة المنخفضة والمخاطر العالية.
- في هذه الحالة، سيكون هذا المستثمر على استعداد لدفع سعر يعكس متوسط جودة الشركات التي تصدر الأوراق المالية - وهو السعر الذي يقع بين قيمة الأوراق المالية المصدرة من الشركات السيئة وقيمة الأوراق المصدرة من الشركات ذات الأداء الجيد.

مشكلة ليمينز Lemons Problem في سوق الأسهم والسندات

- إذا كان مالكو أو مديري الشركات الجيدة لديهم معلومات أفضل من المستثمر المحتمل ويعرفون أنه شركتهم بالفعل جيدة، و أن أسهمهم تستحق سعراً أكبر من السعر الذي يدفعه المستثمر بالتالي لن يرغبوا في بيعها له.
- هذا يعني أن الشركات التي ترغب في بيع أسهمها للمستثمر هي فقط تلك الشركات ذات الأداء السيء (لأن السعر المعروض منه أعلى من القيمة الفعلية لأسهمهم). لكن صديقنا المستثمر ليس غبيا إلى هذا الحد، فهو لا يريد الاحتفاظ بأسهم الشركات السيئة، وبالتالي سيقدر عدم القيام بعملية الشراء بتاتا. هذا يعني أنه في نتيجة مماثلة لتلك الموجودة في سوق السيارات المستعملة ، لن يكون مستوى التداول (البيع والشراء) في سوق الأوراق المالية جيد وبالتالي سيتمكن عدد قليل من الشركات من بيع الأسهم الضرورية لزيادة رأس المال.

مشكلة ليمينز Lemons Problem في سوق الأسهم والسندات

- لننتقل بالتحليل لمشكلة Lemons في سوق السندات. هنا أيضا لن يشتري المستثمر السندات إلا إذا كان سعر الفائدة مرتفعاً بما يكفي لتعويضه عن متوسط مخاطر التخلف عن السداد المرتبطة بالشركات الجيدة والسيئة التي تحاول بيع الدين.
- يدرك مالكو الشركة ذات الأداء الجيد أنهم سيدفعون سعر فائدة أعلى مما ينبغي، لذلك من غير المرجح أن يرغبوا في الاقتراض في هذا السوق (بيع السندات للمستثمر). ونفس الشيء ستكون الشركات السيئة هي التي ترغب فقط في الاقتراض، ولكن المستثمرين عادة لا يكونوا متحمسين لشراء السندات الصادرة عن الشركات ذات الأداء السيئ، لذلك من المحتمل ألا يشتروا أي سندات على الإطلاق. ذلك سيتم بيع القليل من السندات في هذا السوق، وهذا ما يجعله مصدراً غير جيد للتمويل للشركات.

مشكلة ليمينز Lemons Problem في سوق الأسهم والسندات

- يفسر التحليل الذي أجريناه الحقيقة رقم 2 (انظر المحاضرة الأولى) - لماذا لا تعد الأوراق المالية القابلة للتداول المصدر الأساسي لتمويل الشركات في أي بلد في العالم.
- كما أنه يفسر جزئيًا الحقيقة رقم 1 - لماذا لا تعد الأسهم أهم مصدر لتمويل الشركات الأمريكية.
- لذلك إن وجود مشكلة Lemons (أي مشكلة الاختيار السيء) تمنع أسواق الأوراق المالية مثل أسواق الأسهم والسندات من أن تكون فعالة في تحويل الأموال من المدخرين إلى المقترضين.

كيف يمكن أن تساعد المؤسسات المالية (المصرفية بالتحديد) في معالجة مشكلة الاختيار السيء.

- بداية نستطيع القول بشكل بديهي أنه في حالة عدم وجود معلومات غير متماثلة لدى طرفي الصفقة فإن مشكلة Lemons تختفي بالتأكيد.
- فمثلاً إذا كان المشترون الراغبون في شراء السيارات المستعملة يعرفون الكثير عن جودة السيارات مثلهم مثل الملاك الذين يريدون بيعها، بحيث يمكن لكلا الطرفين المعنيين التمييز بين السيارة الجيدة والسيئة، فسيكون المشترون على استعداد لدفع القيمة المستحقة للسيارات المستعملة الجيدة.
- وبنفس الوقت ولأن مالكي السيارات المستعملة الجيدة يمكنهم الآن الحصول على سعر عادل، فسيكونون على استعداد لبيعها في السوق. بالتالي سيشهد السوق العديد من المعاملات وسيؤدي وظيفته المنشودة في تقديم السيارات الجيدة إلى الأشخاص الذين يريدونها.

كيف يمكن أن تساعد المؤسسات المالية (المصرفية بالتحديد) في معالجة مشكلة الاختيار السيء.

- وبالتطبيق على سوق الأوراق المالية، إذا فرضنا أنه بإمكان مشتري الأوراق المالية التمييز بين الشركات الجيدة والسيئة، فسوف يدفعون القيمة العادلة للأوراق المالية المصدرة من الشركات الجيدة، وستبيع الشركات الجيدة أوراقها المالية في السوق. سيكون سوق الأوراق المالية بعد ذلك قادرًا على تحويل الأموال إلى الشركات الجيدة والتي تحتاجها من أجل تمويل فرص استثمارية منتجة.

- من الحلول المقترحة لحل مشكلة المعلومات الغير متماثلة هي إيجاد شركات خاصة تقول بجمع وتحليل المعلومات عن الشركات وبيعها إلى المشرين الراغبين في دخول سوق الأوراق المالية. وبذلك يكون لدى هؤلاء المشترين معلومات تساعدهم في التمييز بين الشركات السيئة وبين تلك ذات المستقبل المربح والواعد، هذا بدوره يحفز المشترين لدفع سعر عادل مقابل كل سهم موجود في السوق. من أشهر الشركات التي تعمل في هذا المجال

- Standard & Poor's, Moody's and Value Line

كيف يمكن أن تساعد المؤسسات المالية (المصرفية بالتحديد) في معالجة مشكلة الاختيار السيء: الشركات الخاصة لجمع المعلومات

- لكن بالمقابل وجود هذه الشركات لا يلغي أبدا وجود مشكلة المعلومات الغير متماثلة: كيف؟
- يعود هذا الأمر إلى ظهور مشكلة Free-rider . تظهر هذه المشكلة عندما لا يدفع الأفراد لقاء استخدام المعلومات التي تنتجها هذه الشركات. فمثلاً لنفرض أن Peter و هو مستثمر يريد شراء أوراق مالية قام بشراء معلومات من إحدى الشركات الخاصة، في الواقع ساعدته هذه المعلومة في معرفة أن إحدى الشركات تؤدي بشكل جيد ولكن سعر سهمها مقوم في السوق بأقل من سعره العادل. لم يفكر Peter إطلاقاً في تكلفة شراء المعلومات على أمل أنه سيقوم بسهولة بتغطية هذه التكلفة من الربح الذي سيحققه جراء شراء سهم جيد بأقل من قيمته الحقيقية.
- لكن الذي سيحدث أن مستثمرين آخرين Free rider سيعرفون أن Peter سيشتري سهماً معيناً وأنه يرغب به بعد استخدامه لمعلومات اشتراها، لذلك سيقومون جميعهم مباشرة بطلب نفس الأسهم (طبعاً من دون أن يدفعوا ثمن المعلومات).

كيف يمكن أن تساعد المؤسسات المالية (المصرفية بالتحديد) في معالجة مشكلة الاختيار السيء: الشركات الخاصة لجمع المعلومات

- زيادة الطلب على الأسهم المقومة بأقل من قيمتها الحقيقية سيؤدي إلى ارتفاع سهمها ليقترّب من القيمة الحقيقية له وهذا سيمنع Peter من تحقيق أي أرباح لأنه لم يعد بإمكانه شراء السهم بأقل من قيمته.
- هذا سيحبط Peter لأنه سيكون قد تحمل تكلفة شراء معلومات لم تفيده في تحقيق أرباح وبالتالي سيتمنع في المرة القادمة من شراء المعلومات من الشركات الخاصة. هذا سيؤثر سلباً على الشركات الخاصة التي تقوم بتحليل المعلومات ودراستها وبيعها وبالتالي انخفاض الطلب على منتجاتها سيعرضها للإفلاس.
- أيضاً هناك احتمال أن تقوم الحكومات نفسها بهذا الدور لكن من الصعب علينا أن نتخيل أن تقوم حكومة بإصدار معلومات سلبية عن شركات كبرى في الاقتصاد، ومن ناحية أخرى لم يمنع اضطلاع الحكومة في هذا المجال مثل إجبار الشركات على معايير إفصاح عن نشاطها من حصول حالات غش وتزوير في سوق الأوراق المالية وحالة شركة Enron خير مثال على ذلك.

كيف يمكن أن تساعد المؤسسات المالية (المصرفية بالتحديد) في معالجة مشكلة الاختيار السيء.

- لقد رأينا حتى الآن أن إنتاج الشركات الخاصة للمعلومات والأنظمة الحكومية لتشجيع توفير المعلومات يقللان من مشكلة الاختيار العكسي في الأسواق المالية، ولكن لا يلغيانها كلياً.
- كيف يمكن إذاً للنظام المالي أن يساعد في تشجيع تدفق الأموال إلى الأشخاص الذين لديهم فرص استثمار منتجة عندما تكون هناك معلومات غير متماثلة؟
- لنعود إلى مشكلة سوق السيارات المستعملة
- من المزايا المهمة لسوق السيارات المستعملة أن معظمها لا يتم بيعها مباشرة من قبل فرد لآخر. مثلاً قد يشتري الفرد الذي يفكر في شراء سيارة مستعملة معلومات منتجة من شركة خاصة ليكن مقابل اشتراكه في مجلة مختصة في تقديم تقارير عن الشركات صانعة السيارات، أو عن طريق عرض السيارة على ميكانيكي؟

كيف يمكن أن تساعد المؤسسات المالية (المصرفية بالتحديد) في معالجة مشكلة الاختيار السيء.

- قراءة التقارير الواردة في المجلة لا يحل مشكلة الاختيار العكسي، لأنه حتى لو كان لسيارة معينة سمعة جيدة، فإن السيارة المحددة التي يحاول شخص ما بيعها قد تكون Lemon.
- أيضاً عرض السيارة المستعملة على ميكانيكي و مرة واحدة لا يحل المشكلة. فماذا لو كان المشتري لا يعرف ميكانيكياً جيداً يمكن الوثوق به أو إذا كان الميكانيكي نفسه سيتقاضى أجراً عالياً لتقييم السيارة؟
- هذا يقدم التفسير لماذا لا تباع السيارات المستعملة عادة من المشتري إلى البائع مباشرة. بدلاً من ذلك، يتم بيعها من خلال وسيط، أي تاجر سيارات مستعملة يشتري السيارات من الأفراد ويعيد بيعها لأفراد آخرين. ينتج تجار السيارات المستعملة معلومات في السوق و يصبحوا خبراء في تحديد ما إذا كانت السيارة Peach أم Lemon. بمجرد أن يعرفوا أن السيارة جيدة، يمكنهم بيعها بشكل من أشكال الضمان: إما ضمان صريح، أو ضمان ضمني، من خلال تمتعهم بسمعة صادقة.

كيف يمكن أن تساعد المؤسسات المالية (المصرفية بالتحديد) في معالجة مشكلة الاختيار السيء.

- مثلما يساعد تجار السيارات المستعملة في حل مشكلات الاختيار السيء في سوق السيارات، يلعب الوسطاء الماليون دورًا مشابهًا في الأسواق المالية.
- فالوسيط المالي، ك بنك مثلاً، يصبح خبيرًا في إنتاج المعلومات حول الشركات، وبالتالي يتمكن من فرز مخاطر الائتمان الجيدة من المخاطر السيئة.
- بعد ذلك يمكنه الحصول على الأموال من المودعين وإقراضها للشركات الجيدة هذا بالطبع يساعده على جني عائد على قروضه أعلى من الفائدة التي يجب أن يدفعها للمودعين. وهذا الربح يعطيه حافزًا للانخراط أكثر في إنتاج المعلومات.
- أحد العناصر المهمة في قدرة البنك على الاستفادة من المعلومات التي ينتجها هو أنه يتجنب مشكلة Free rider من خلال تقديم قروض خاصة بدلاً من شراء الأوراق المالية التي يتم تداولها في السوق المفتوحة. نظرًا لأن القرض الخاص لا يتم تداوله، لا يمكن للمستثمرين الآخرين مشاهدة ما يفعله البنك ورفع سعر القرض إلى الحد الذي لا يتلقى فيه البنك أي تعويض عن المعلومات التي قدمها.

كيف يمكن أن تساعد المؤسسات المالية (المصرفية بالتحديد) في معالجة مشكلة الاختيار السيء.

- يشير تحليلنا حول مشكلة الاختيار السيء إلى أن الوسطاء الماليين بشكل عام - والبنوك على وجه الخصوص، يمتلكون ضمن أصولهم جزءًا كبيرًا من القروض غير المتداولة – وبالتالي يلعبوا دورًا أكبر في نقل الأموال Channelling إلى الشركات أكثر مما تفعله أسواق الأوراق المالية. وبالتالي يفسر هذا التحليل الحقائق 3 و 4 (راجع المحاضرة الأولى): لماذا التمويل غير المباشر أكثر أهمية بكثير من التمويل المباشر ولماذا تعد البنوك أهم مصدر للأموال الخارجية لتمويل أعمال الشركات.

- هذا التحليل يشرح أيضاً حقيقة لماذا وجود المؤسسات المصرفية مهماً أكثر خاصة في البلدان النامية. فكلما كانت جودة المعلومات عن الشركات جيدة كلما كانت مشكلة المعلومات الغير متجانسة أقل. ومن البديهي معرفة أن جمع المعلومات وتحليلها هو في واقع أفضل في الدول المتقدمة مقارنة بالدول النامية. فكلما كانت من الصعب الحصول على المعلومات كلما ازداد الدور الذي تلعبه المؤسسات المالية مقارنة بالدور الذي تلعبه الأسواق المالية.

كيف يمكن أن تساعد المؤسسات المالية (المصرفية بالتحديد) في معالجة مشكلة الاختيار السيء.

- تفسير الحقيقة 6 في المحاضرة السابقة والتي تنص أن الشركات الكبيرة غالباً ما تحصل على مصادر تمويلها بشكل أكبر مباشرة من الأسواق المالية مقارنة بالأموال التي تحصل عليها من المؤسسات المالية.
- فكلما كانت الشركات كبيرة كلما كانت المعلومات المتعلقة بأنشطتها أكثر كثافة وانتشاراً وبالتالي كلما كان الحصول على هذه المعلومات أكثر سهولة. وهذا ما يخفف مشكلة المعلومات الغير متماثلة، وبالتالي قل قلل المستثمرين في توظيف أموالهم في سوق الأوراق المالية، عوضاً عن وضعها في المصارف.

كيف يمكن أن يؤثر الخطر الأخلاقي على المفاضلة بين الأسهم والديون.

- كما رأينا Moral Hazard هو مشكلة المعلومات غير المتماثلة التي تحدث بعد توقيع الصفقة، وذلك عندما يكون لدى بائع الورقة المالية (أي مصدرها) حوافز لإخفاء المعلومات والانخراط في أنشطة غير مرغوب فيها من قبل مشتري الورقة المالية (المقرض). و مشكلة المخاطر الأخلاقية لها نتائج مهمة على الشركة من حيث سهولة جمع الأموال عن طريق إصدار الديون مقارنة بإصدار الأسهم.

• المخاطر الأخلاقية في أسواق الأسهم : Principal-Agent Problem

- يتعرض حملة الأسهم العادية عادة إلى نوع معين من المخاطر الأخلاقية يسمى Principal-agent problem. تظهر هذه المشكلة عندما يمتلك المديرون (agent) جزءًا صغيرًا فقط من ملكية الشركة التي يعملون بها، بينما يمتلك حملة الأسهم معظم حقوق الملكية (principal). قد يتسبب هذا الفصل بين الملكية ومهام إدارة الشركة بمستوى معين من المخاطر الأخلاقية، حيث أن المديرين (Agent) قد يتصرفون لمصلحتهم الخاصة بدلاً من مصلحة أصحاب الأسهم (Principal).

كيف يمكن أن يؤثر الخطر الأخلاقي على المفاضلة بين الأسهم والديون.

- هناك في الواقع العديد من المؤشرات التي تشير إلى أن مشكلة Principal-Agent في سوق الأسهم يمكن أن تكون على درجة عالية من الخطورة، ومثال على ذلك العديد من الفضائح التي حدثت في شركات مثل Enron و Tyco International، حيث تم اتهام المديرين بتحويل الأموال لحسابهم الشخصي، أو قد يتخذ المديرون قرارات استراتيجية (مثل الاستحواذ على شركات أخرى) وذلك فقط من أجل تعزيز مركزهم في الشركة ولو كان ذلك على حساب ربحية الشركة.
- هنا نلاحظ أن مشكلة Principal-Agent لم تكن لتظهر إذا كان لدى مالكي الشركة معلومات كاملة حول ما كان المديرون يقومون به. بمعنى آخر أن مشكلة Principal-Agent، والتي تعد مثلاً على المخاطر الأخلاقية، تظهر فقط بسبب أن المدراء، لديهم معلومات حول أنشطة الشركة أكثر من المعلومات التي لدى حملة الأسهم - أي أن هناك معلومات غير متماثلة بين المدراء والملاك.

كيف يمكن للمؤسسات المالية أن تعالج مشكلة Principal-Agent

- تتمتع المؤسسات المالية بالقدرة على تجنب مشكلة Free rider، وهذا سبب آخر يجعل التمويل غير المباشر مهمًا للغاية (الحقيقة 3 في المحاضرة الأولى). و كمثال عن أحد أنواع الوسطاء الماليين الذين يساعدون في تقليل المخاطر الأخلاقية المرتبطة بمشكلة Principal-Agent هي مؤسسة رأس المال الاستثماري Venture capital firm. تقوم هذه المؤسسة بجمع موارد من عدة شركاء وتستخدم الأموال لمساعدة رواد الأعمال الجدد على بدء أعمالهم. و في مقابل ذلك، تحصل الشركة على حصة في رأس المال في الشركات الجديدة.
- الفكرة هنا أن شركات رأس المال الاستثماري هذه تصر عادةً على مشاركة العديد من أفرادها كأعضاء في مجلس إدارة للشركة الجديدة، حتى يتمكنوا من مراقبة أنشطتها عن كثب.

كيف يمكن للمؤسسات المالية أن تعالج مشكلة Principal-Agent

- عندما تقوم شركة Venture Capital بتقديم الأموال لبدء عمل شركة جديدة، فإن رأس المال في هذه الشركة غير قابلة للتداول لأي جهة باستثناء شركة رأس المال الاستثماري نفسها.
- وبالتالي، فإن المستثمرين الآخرين غير قادرين على القيام ب Free-Rider أي الاستفادة من أنشطة شركة رأس المال الاستثماري المرتبطة بتقديم الاستشارات للمستثمرين الجدد. وكما نتوقع، هذا سيساعد شركة رأس المال الاستثماري على جني الأرباح الكاملة لأنشطتها ز أيضا في نفس الوقت في الحد من مشكلة المخاطر الأخلاقية.