

**UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA**

DIPLOMSKO DELO

**ZAVAROVANJE SLOVENSКИH INVESTICIJ V TUJINI PRED
NEKOMERCIALNIMI RIZIKI PRI SLOVENSКИ IZVOZNI DRUŽBI d.d.**

Ljubljana, september 2006

MATJAŽ MUŠIČ

IZJAVA

Študent Matjaž Mušič izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom rednega profesorja dr. Mojmira Mraka in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 15.09.2006

Matjaž Mušič

Kazalo:

1.	Uvod.....	1
2.	Investicije	2
2.1.	Neposredne tuje investicije	3
2.1.1.	Organizacijske oblike investicijskega podjetja	4
2.1.2.	Oblike investiranega kapitala	6
2.2.	Neposredne tuje investicije v Sloveniji.....	6
2.3.	Oblike investicij, ki jih zavaruje SID	8
2.3.1.	Ustrezne investicije	8
2.3.2.	Ustrezni investitorji	11
2.3.3.	Ustrezne države gostiteljice	11
3.	Opredelitev nekomercialnih rizikov	12
3.1.	Nekomercialni riziki splošno	13
3.2.	Nekomercialni riziki pri SID	15
3.2.1.	Rizik transferja	15
3.2.2.	Ekspropriacija	16
3.2.3.	Vojna in civilni nemiri	18
3.2.4.	Razdrtje pogodb s strani vlade države gostiteljice	19
3.2.5.	Odklonitev pravnega varstva	20
3.2.6.	Katastrofni riziki.....	20
4.	Zavarovanje investicij pri SID	21
4.1.	Razlogi in prednosti zavarovalne police.....	22
4.2.	Kako do zavarovalne police.....	24
4.3.	Glavni elementi zavarovalne police	25
4.3.1.	Zavarovalna vsota.....	25
4.3.2.	Riziki zavarovanja	26
4.3.3.	Premijska stopnja	27
4.3.4.	Trajanje zavarovanja	28
4.3.5.	Odškodnina oziroma zavarovalnina.....	28
4.3.6.	Dodatni zavarovalni pogoji	29
4.4.	Presoja investicijskega podjetja z vidika nekomercialnih rizikov .	29
4.4.1.	Preučevanje dejavnikov države gostiteljice	31
4.4.2.	Preučevanje dejavnikov investicijskega podjetja	32
4.4.3.	Preučevanje dejavnikov medsebojnega vpliva.....	34
5.	Sklep	34
	Literatura	36
	Viri	36

1. Uvod

Svet postaja globalna vas. Domači trgi so za podjetja, še posebno iz manjših držav, premajhni. Če hočejo preživeti, se morajo širiti, širiti preko nacionalnih meja. Danes Azija, jutri Južna Amerika, pojutrišnjem Afrika in na koncu ves svet. Boj za preživetje na trgu sili podjetja k iskanju novih prednosti, kot so nižji stroški dela, nižji stroški surovin, bližina kupcev, ekonomija obsega, izboljšanje proizvodnega procesa, idr. Podjetje lahko vstopa na tuje trge na dva načina, in sicer na način stopenjskega pristopa (slap) ali na način pristopa prhe. Pri stopenjskem pristopu podjetje vstopa na tuje trge postopoma, sprva na enega, nato na drugega, pri čemer se okoristi izkušenj prejšnjih vstopov. Pristop prhe pa pomeni, da podjetje vstopa na tuje trge hkrati v več držav. Pri tem lahko podjetje uporablja tri oblike vstopa, kot so izvozni vstop, pogodbeni vstop in investicijski vstop¹. Ponavadi se vstop na tuje trge začne z izvozom, ki se kasneje razvije v pogodbeni vstop, kot so npr. franšize in zadnja faza vstopa je investicija na tujem trgu. Najvišja stopnja vključevanja, tj. investicija, predstavlja največ kontrole nad poslovanjem, a hkrati pomeni največ tveganja za investicijsko podjetje, saj je poslovanje manj fleksibilno kot pri samem izvozu. Tveganje povzročajo riziki² na tujih trgih, ki so lahko poslovne ali institucionalne narave. Npr.: neplačila kupcev, nepoznavanje potrošniških navad, nepridobitev ustreznih dovoljenj, korupcija, slabo sodstvo, itd. Izvoznik oziroma investitor pa se pred določenimi riziki lahko tudi zavaruje. Edina institucija v Sloveniji, ki opravlja take storitve, je Slovenska izvozna družba (SID).

Namen te diplomske naloge je sistematično prikazati in predstaviti storitev zavarovanja investicij v SID, ki bo bralca seznanila s potencialnimi tveganji na tujih trgih; prednostmi, ki jih nudi zavarovalna polica; s postopkom, kako priti do zavarovalne police ter tudi načinom oziroma postopkom presojanja investicijskega podjetja z vidika nekomercialnih tveganj. Prav tako bo bralec dobil vpogled v možne oblike investicij, ki se jih lahko poslužuje pri vstopu na tuje trge.

¹ Več o tem si lahko preberete v knjigi Branch Alan: Export Practice and Management, 2002 in Johnson, Turner: International Business. Themes and issues in a modern global economy. 2003.

² Terminologija rizika in tveganja je različna. V praksi se ta dva pojma pogosto zamenjujeta, saj slovenski jezik nima ustrezne besede za rizik oziroma riziko. Original te besede prihaja iz španskega jezika, in sicer iz izraza *risco*, ki označuje morsko čer in simbolizira nevarnost za plovila. Rizik tako predstavlja škodni dogodek, tveganje pa izraža negotovost in pomeni verjetnost nastopa škodnega dogodka (rizika) (Kunstič, 1999, str. 10). Tako, da rizik ni tveganje, če smo pred njim ustrezno zavarovani (Jus, 2004, str. 16).

Rdeča nit mojega diplomskega dela bo tekla skozi poglavje o investicijah, konkretnije; neposrednih tujih investicijah (NTI). V tem poglavju bodo prikazane metodologije merjenja NTI po evropskih priporočilih, metodologija merjenja v Sloveniji ter pojem investicije po merilih SID. S tem bodo prikazane razlike med metodologijami ter smiselnost ali nesmiselnost poenotenja metodologij. Nadalje bodo predstavljeni nekomercialni riziki, ki se pojavljajo pri mednarodnem poslovanju in so predmet zavarovanja pri SID ter praktični primeri nastopa rizikov. Poleg nekomercialnih obstajajo tudi komercialni riziki, ki pa bodo predstavljeni le na kratko. Po predstavljeni materiji pride na vrsto postopek ali potek zavarovanja, poglavje v katerem bodo predstavljeni razlogi in prednosti zavarovalne police ter način, kako priti do zavarovalne police z vsemi potrebnimi vmesnimi postopki. V tem delu bodo predstavljeni tudi vsi elementi zavarovalne police kot je npr. določitev zavarovalne vsote (obstoječe in rezervirane), določitev primernih rizikov zavarovanja, določitev premijske stopnje, določitev dobe zavarovanja, določitev dodatnih zavarovalnih pogojev, idr. Nazadnje pa bom predstavil še postopek presoje investicijskega podjetja z vidika možnosti nastopa nekomercialnih rizikov, njegovo občutljivost na gospodarske in druge spremembe v državi gostiteljici ter presojo okolja oziroma države gostiteljice z vidika možnosti nastopa zavarovanih rizikov. Sklepne misli in povzetke bom strnil v zaključku te diplomske naloge ter s tem končal poglavje o zavarovanju slovenskih neposrednih tujih investicij pred nekomercialnimi riziki pri Slovenski izvozni družbi.

2. Investicije

Slovenija je vpeta v mednarodne tokove kapitala, ki za potrebe mednarodne statistike in primerljivosti podatkov med državami narekujejo poenotenje metodologije za merjenje mednarodnih transakcij. Mednarodna transakcija, na katero se bom osredotočil, so neposredne tuje investicije.

Investicije lahko delimo na več načinov, med katerimi je delitev na izhodne³ in vhodne⁴, delitev na direktne oziroma neposredne, portfeljske, druge investicije in obvezne rezerve. Za potrebe te naloge se bom osredotočil na direktne oziroma neposredne investicije in od teh še na

³ Ang.: Outward.

izhodne investicije, čeprav se definicija med izhodnimi in vhodnimi investicijami ne razlikuje, saj so nekogaršnje izhodne investicije, za drugega vhodne investicije in gre takorekoč za iste investicije, zato je bi razlikovanje v definiciji med izhodnimi in vhodnimi imelo za posledico neskladnost med vrednostjo vseh izhodnih investicij in vseh vhodnih investicij gledano z vidika celotnega sveta. NTI pa se lahko delijo še na organizacijske oblike investicijskih podjetij in na obliko investiranega kapitala, kot bo prikazano v nadaljevanju.

2.1. Neposredne tuje investicije

Za enako merjenje investicij so Mednarodni denarni sklad (IMF)⁵, Organizacija za ekonomsko sodelovanje in razvoj (OECD)⁶ in Sistem mednarodnih računov (SNA)⁷ uskladili metodologijo, s katero so dosegli mednarodno primerljivost investicij med državami. Sčasoma pa se razvijajo tudi nove oblike mednarodnih poslov, ki od metodologije merjenja NTI zahtevajo prilagajanje, da se ohrani celovitost in jasnost merjenja. Zato je do sedaj izšlo že več pravilnikov merjenja, ki se v kronološkem vrstnem redu izpopolnjujejo in lahko pričakujemo, da se bo tudi sedaj uporabljen v prihodnje dopolnil z novimi razlaganji in vseboval dopolnitve novih oblik mednarodnih transakcij. Med drugimi je Priročnik za plačilno bilanco (BPM)⁸, ki ga izdaja IMF doživel že peto izdajo, Merodajna definicija neposrednih tujih investicij (BDFDI)⁹, ki jo izdaja OECD, pa tretjo izdajo. Omenjeni dve publikaciji sta si popolnoma skladni glede definicij NTI.

Postavitev standarda za statistike NTI na podlagi BDFDI služi trem ciljem (Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, 1996, str. 7):

- posameznim državam, ki razvijajo oziroma spreminjajo svoj statistični sistem beleženja NTI, zagotavlja jasno smer oziroma orientacijo za razvoj svojega sistema;
- izboljšuje osnovo za ekonomske analize NTI, še posebno v mednarodni primerljivosti s ciljem zmanjševanja razlik med nacionalnim merjenjem in standardom in

⁴ Ang.: Inward.

⁵ Ang.: International Monetary Fund.

⁶ Ang.: Organisation for Economic Co-operation and Development.

⁷ Ang.: System of National Accounts.

⁸ Ang.: Balance of Payment Manual.

⁹ Ang.: Benchmark Definition of Foreign Direct Investmen.

- zagotavlja objektivni standard za merjenje metodoloških razlik med nacionalnim merjenjem NTI, ki jih je potrebno vzeti v vednost pri medsebojnem primerjanju NTI.

Publikaciji IMF (Balance of Payment Manual, 1993) in OECD (Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, 1996) navajata enako definicijo za NTI, in sicer NTI odraža željo domačega podjetja (**investitor**) po pridobitvi dolgoročne prisotnosti v podjetju v drugi državi (**investicijsko podjetje**). Dolgoročna prisotnost kaže na to, da gre za dolgoročno razmerje med investitorjem in investicijskim podjetjem in na vpliv na upravljanje investicijskega podjetja. NTI tako predstavlja začetno transakcijo med pravnima osebama, kot vse nadaljnje posledične transakcije med povezanima podjetjema.

OECD definira investicijsko podjetje kot podjetje, v katerem ima tuji investitor vsaj 10 odstotkov lastniškega deleža oziroma glasovalnih pravic. 10 odstotkov je tista meja, ki ločuje NTI od portfeljskih investicij. Kljub temu pa določene države uporabljajo druga merila, med katerimi je tudi izpeljano pravilo 10-ih odstotkov. Čeprav OECD takega merila ne priporoča, pa nekatere države pojmujejo kot NTI tudi tiste, ki imajo manj kot 10 odstotkov lastniškega deleža, imajo pa zato večjo glasovalno moč v vodstvu. Tako tudi investicije, ki imajo 10 ali več odstotkov lastniškega deleža in nimajo glasovalne moči v vodstvu, ne uvrščajo v NTI. Med državami, ki upoštevajo pri izhodnih NTI tudi manjši lastniški delež z vplivom v vodstvu so npr. Norveška, Izrael, Portugalska, Belgija, Nizozemska... (Foreign Direct Investment Statistics, 2001, str. 23).

2.1.1. Organizacijske oblike investicijskega podjetja

Investicijsko podjetje je lahko hčerinsko podjetje¹⁰, pridruženo podjetje oziroma podjetje v delni lasti¹¹ in poslovna enota oziroma podružnica oziroma poslovalnica¹² (Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, 1996, str. 10).

- *Hčerinsko podjetje* je podjetje, v katerem lahko investitor postavi/odstavi večino članov vodstva ali ima več kot polovico

¹⁰ Ang.: Subsidiary.

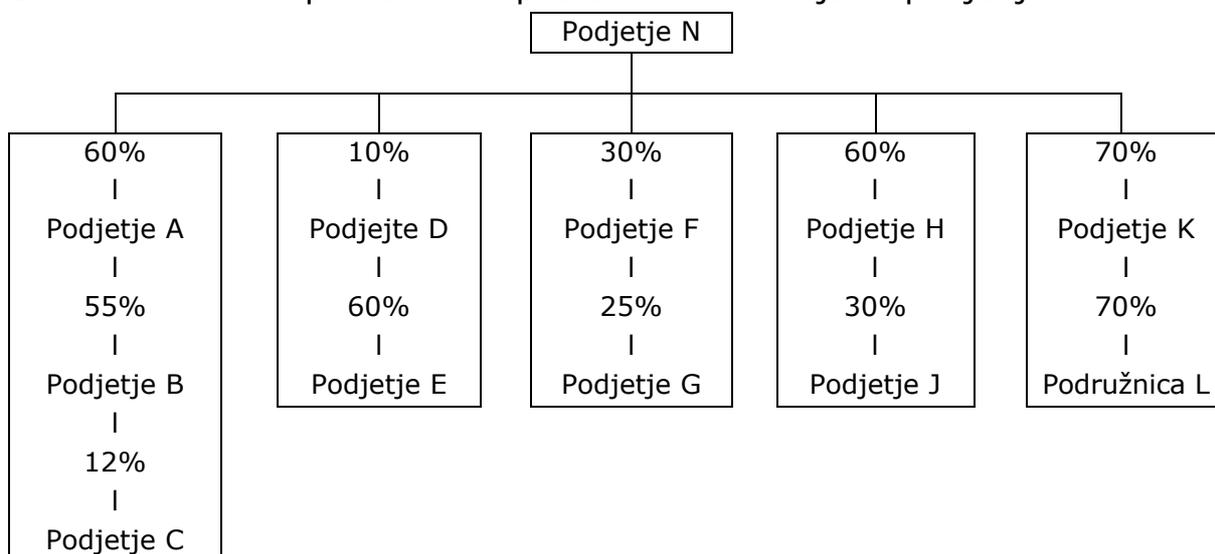
¹¹ Ang.: Associate company.

¹² Ang.: Branch.

lastniškega deleža ali pa je hčerinsko podjetje drugega hčerinskega podjetja investitorja.

- *Pridruženo podjetje oziroma podjetje v delni lasti* je tisto podjetje, v katerem ima investitor oziroma njegovo hčerinsko podjetje v lasti ne več kot 50 odstotkov lastniškega deleža in ne manj kot 10 odstotkov.
- *Podružnica* pa je lahko v obliki klasične izpostave, v obliki skupnih investicij, zemlje in objektov, ki so v lasti tujih investitorjev (z izjemo državnih pravnih oseb), čeprav skoraj nobena država ne vključuje teh podatkov v obseg NTI, ali pa v obliki premične opreme (ladje, letala, vrtnalne naprave za črpanje olja...), ki v državi gostiteljici delujejo vsaj eno leto, so izvzeta od sredstev upravljavca ter so tako priznane tudi s strani davčne uprave.

Slika 1: Prikaz neposrednih in posrednih investicijskih podjetij



Vir: Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, 1996, str. 11.

Podjetje A je *hčerinsko podjetje* podjetja N. Podjetje B je *hčerinsko podjetje* podjetja A in zato tudi N, čeprav ima N samo 33-odstotni delež v B. Podjetje C je *pridruženo podjetje* podjetja B in skozi verigo *hčerinskih podjetij* tudi *pridruženo podjetje* podjetja N, čeprav je samo 4 odstotkov posredno v lasti N. D je *pridruženo podjetje* od N. E je *hčerinsko podjetje* od D in skozi D *pridruženo podjetje* od N. F je *pridruženo podjetje* od N in G je *pridruženo podjetje* od F. Zato pa G ni *pridruženo podjetje* od N. H je *hčerinsko podjetje* od N in J je *pridruženo podjetje* od H in zato tudi *pridruženo podjetje* od N. K je *hčerinsko podjetje* od N in L je *podružnica* od K in zato tudi od N (Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, 1996, str.11).

Statistika izračunavanja NTI naj bi po mednarodnih priporočilih temeljila na polno konsolidiranem sistemu oziroma vseobsegajočem konsolidiranem sistemu (FCS)¹³. Tako naj bi na podlagi zgornjega primera po FCS NTI vsebovale A, B, C, D, E, F, H, J, K in L (Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, 1996, str. 11-12).

2.1.2. Oblike investiranega kapitala

Izhodne NTI lahko izpeljemo na več načinov, ki jih delimo v tri kategorije, in sicer v lastniški kapital, reinvestiran dobiček in drugi kapital, povezan z različnimi dolžniškimi transakcijami znotraj povezanih družb.

- Lastniški kapital sestavlja lastniški delež v hčerinskih podjetjih, povezanih podjetjih ali podružnicah.
- Reinvestiran dobiček predstavlja pripadajoči del ustvarjenega dobička, ki ni namenjen dividendam in del dobička, ki ga investitor ne repatriira.
- Drugi kapital pa predstavljajo posojena in izposojena sredstva ter dobaviteljski krediti med investitorjem in njegovimi hčerinskimi podjetji, povezanimi podjetji ali podružnicami. Pri tem pa ročnost posojil oziroma kreditov ne igra vloge.

Posebnost so banke in druge finančne ustanove. Pri njih se vse meddružbeniške transakcije evidentirajo v kategorijo druge investicije in ne v NTI, z izjemo transakcij, ki se smatrajo kot povečanje lastniškega kapitala ali kreditiranega kapitala, ki predstavlja dolgotrajni dolg (Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, 1996. str. 12-18).

2.2. Neposredne tuje investicije v Sloveniji

Po Direct Investment Compilation Practices (DICP) Slovenija opredeljuje NTI na dva načina. Prvi način je delitev na izhodne in vhodne NTI, drugi način pa je delitev na tok¹⁴ in stanje¹⁵. Za potrebe te naloge bom uporabil izhodne NTI in predstavil razliko v definiciji mednarodnih ustanov od slovenske.

¹³ Ang.: Fully Consolidated System (FCS)

¹⁴ Ang.: Transaction data.

¹⁵ Ang.: Position data.

Definicija NTI se ne razlikuje pri delitvi na tok ali stanje in je po opredelitvi DICI skladna z mednarodnimi priporočili za opredeljevanje NTI. Tako je merilo za definiranje NTI vsaj 10-odstotni lastniški delež investicijskega podjetja, ne glede na vpliv na vodenje podjetja. To pomeni, da, če ima investitor več kot 10 odstotkov lastniškega deleža in nima vpliva na vodenja podjetja, se investicijsko podjetje šteje kot NTI in da, če ima investitor v lasti manj kot 10 odstotkov investicijskega podjetja in ima vpliv na vodenje tega podjetja, se tako investicijsko podjetje ne šteje kot NTI (Slovenia, 2003, str. 15-18).

Priporočilo, ki ga navaja OECD je, da se v NTI upoštevajo vsa posredno povezana investicijska podjetja. Iz DICI pa je razvidno, da se za potrebe slovenskega izračunavanja neposrednih naložb FCS upošteva le delno, in sicer se upoštevajo naložbe v povezana investicijska podjetja le do drugega kolena. V NTI se ne upošteva reinvestiran dobiček posredno povezanih investicijskih podjetij in lastniški kapital slovenskih investorjev v skupnih investicijah oziroma v posredno povezanih podjetjih. Upoštevajo pa se medsebojni dolgovi investitorja in njegovih investicijskih podjetij, vendar samo do drugega kolena (investitor, ki ima vsaj 10 odstotkov investicijskega podjetja¹, ki ima vsaj 10 odstotkov investicijskega podjetja²). Torej bi na podlagi slike 1 po slovenski metodologiji prišla v poštev vsa podjetja, razen podjetja C, ki je že tretje koleno. Poleg tega pa se lastniški kapital šteje samo pri A, D, F, H in K, ostale posredne povezave pa dodajajo podatke le, če imajo medsebojne dolžniške odnose z neposredno povezanimi podjetji.

Drugi kapitalski tokovi, ki predstavljajo NTI, pa so vse medsebojne terjatve in obveznosti povezanih podjetij, ki vključujejo dolgoročna in kratkoročna posojila, trgovinske kredite in finančne lizinge. Sem pa ne spadajo transakcije med povezanimi bankami oziroma drugimi finančnimi ustanovami. Pri bankah in drugih finančnih ustanovah se transakcija šteje med NTI, če je med povezanimi subjekti in ima obliko lastniškega kapitala ali pa, če gre za posojilo, ki ima naravo podrejene terjatve in je dano za dobo pet ali več let z namenom vzpostavitve dolgotrajne povezave (Slovenia, 2003, str. 16).

V vrednosti NTI pa niso vključene vrednosti nepremičnin v tujini, ki so v lasti gospodinjstev in tistih imetij slovenskih rezidentov, ki so na območju

bivše SFRJ in so še predmet pogajanj o sukcesiji (Neposredne Naložbe 2004, 2005, str. 90-91).

2.3. Oblike investicij, ki jih zavaruje SID

Poslanstvo SID je pospeševanje slovenskega izvoza in vzpodbujanje slovenskih izhodnih investicij. V skladu s svojim poslanstvom, obravnava SID NTI nekoliko drugače kot BSI. Predvsem gre za širši pojem investicij, pri katerem prevladuje njihov namen nad kvantitativnim merilom, kot je na primer 10-odstotni lastniški delež. Tako SID v glavnem deli investicije na lastniške deleže in posojila, pri čemer se v okviru lastniških deležev zavaruje predvsem kapital vplačan v denarju ali ovrednotena osnovna sredstva. Pri posojilih pa SID v glavnem loči delničarska in nedelničarska posojila. SID uporablja svoja merila, s katerimi določi ustreznost investicije, ki je primerna za zavarovanje. Kriterij ustreznosti se nanaša na ustreznost investicije, ustreznost investitorja in na ustreznost države gostiteljice. Primernost investicije za zavarovanje se določa od primera do primera, kjer je vodilo korist za slovensko gospodarstvo.

2.3.1. Ustrezne investicije

S pojmom ustrezne investicije so mišljene tiste investicije, ki so primerne za zavarovanje. Ustreznost za zavarovanje določajo tako specifične oblike investicije, kot tudi drugi pogoji, ki takšne oblike investicij pogojujejo za primerne. Najpomembnejši pogoj za primernost investicij je dolgoročna korist za slovensko gospodarstvo. Na podlagi tega pogoja lahko ocenimo investicijo ustrezno za zavarovanje tudi, če prvotno ne izpolnjuje vseh ostalih pogojev ustreznosti, kot je npr. ustreznost investitorja oziroma investicijo lahko ocenimo za neprimerno za zavarovanje tudi, če izpolnjuje ostale pogoje ustreznosti (redkeje oziroma skoraj nikoli). Drugi pogoj ustreznosti investicij pa je, da sredstva za investicijsko podjetje še niso bila nakazana oziroma investirana v investicijsko podjetje. Iz tega sledi, da obstoječe investicije niso primerne za zavarovanje. Zavarujejo se lahko samo nove investicije. Prav tako se lahko zavarujejo nove investicije v že obstoječa podjetja (prevzemi). Eden od možnih načinov, da se zavaruje že obstoječe investicije, je z novo investicijo v investicijsko podjetje oziroma z razširitvijo le tega (dokapitalizacija), ko se lahko v zavarovalno vsoto vključijo še sredstva, ki so bila že predhodno investirana v investicijsko podjetje. Drugi način pa je s sklenitvijo dogovora med investitorjem in

SID o zavarovanju vseh investicij investitorja. Sektorske omejitve pa izključujejo iz možnosti zavarovanja tiste investicije, ki so usmerjene v vojaško industrijo, igre na srečo in investicije povezane s prometom in proizvodnjo narkotikov – mamil. Kot že večkrat prej omenjeno, SID opredeljuje investicije za ustrezne, če imajo namen dolgoročnega sodelovanja v investicijskem podjetju.

Nadalje lahko opredelimo tri oblike investicij, ki so primerne za zavarovanje. Takšne investicije so investicije v obliki lastniškega kapitala, dolgoročnih posojil in ne-lastniškega kapitala.

Investicije v lastniški kapital so lahko investicije v delniške družbe ali katerekoli druge pravno-organizacijske oblike investicijskih podjetij (tudi finančnih institucij) in ne rabijo izpolnjevati kriterija minimalne udeležbe v investicijskem podjetju, saj jih pogojuje namen dolgoročnega sodelovanja. Ta pogoj dejansko pomeni prisotnost investitorja v investicijskem podjetju za dobo vsaj treh let. Tem pogojem sicer ustrezajo tudi portfeljske investicije, ki pa se po poslovni politiki SID ne zavarujejo. Investicije lahko zavzamejo več oblik, v glavnem pa gre določitev vrednosti investicije, ki se nato odrazi v lastniškem deležu investicijskega podjetja. Najbolj klasičen primer je investicija v denarni obliki. Npr.: Nakup delnic investicijskega podjetja s strani investitorja, z namenom dolgoročnega sodelovanja. Ali pa nakup družbeniškega deleža v investicijskem podjetju, ki ima obliko d.o.o. Investicija v lastniški delež je lahko narejena tudi v obliki opredmetenih sredstev kot so nepremičninski objekti, strojna oprema, druga oprema... Npr.: Investitor vložiti v investicijsko podjetje strojno opremo, na podlagi njene ocenjene vrednosti se investitorju prizna lastniški delež investicijskega podjetja. Investicija pa lahko zavzame tudi obliko neopredmetenih sredstev, kot so znanje (know-how), patenti, licence, blagovne znamke... Npr.: Investitor in investicijsko podjetje sporazumno določita vrednost investitorjevega znanja o proizvodnem postopku in to vrednost verificirata pri sodišču v registrskem postopku. Na podlagi te vrednosti se potem sorazmerno določi lastniški delež investicijskega podjetja, ki pripada investitorju. Nenazadnje pa se lahko lastniški delež pridobi tudi z dolgom oziroma terjatvami investitorja do investicijskega podjetja. Npr.: Investicijsko podjetje ima dolg do investitorja, ki je lahko posledica prodaje opreme, znanja ali finančnega posojila. Namesto, da bi ta dolg investicijsko podjetje odplačalo, se njegova vrednost sorazmerno pretvori v lastniški delež (debt to equity

swap). Torej je dolg samo prehodna transakcija že prej opisanih investicij v lastniški kapital.

Investicije v obliki dolgoročnih posojil pomenijo finančna sredstva z ročnostjo vsaj petih let. Obstajata dve obliki posojil, delničarska posojila in nedelničarska posojila. Delničarska posojila so posojila med povezanimi subjekti, medtem ko so nedelničarska posojila, posojila med nepovezanimi subjekti. Npr.: Primer delničarskih posojil je, ko matično podjetje nameni finančna sredstva svoji odvisni družbi. Pri tem ne igra vloge, ali je investitor finančna institucija ali ne. Primer nedelničarskega posojila pa je, ko finančna institucija (ponavadi banka) nameni finančna sredstva nepovezanemu subjektu. Praviloma je najprimernejše posojilo slovenske finančne institucije slovenskemu investicijskemu podjetju. Redkeje pa se zavaruje posojilo slovenske banke tujemu investicijskemu podjetju, ali posojilo tuje banke slovenskemu investicijskemu podjetju. Primernost zavarovanja takšnega posojila se določa na podlagi vpliva investicije na slovensko gospodarstvo. Pod izjemnimi okoliščinami se teoretično lahko zavaruje tudi posojilo tuje banke tujemu investicijskemu podjetju, v kolikor bi ta transakcija imela dovolj velik pozitiven vpliv na slovensko gospodarstvo.

Oblike investicij, ki zavzemajo ne-lastniški kapital, pa so pravice investitorjev na podlagi raznih pogodb (production-sharing contract, profit-sharing contract, service contract, management contract...) in dogovorov (franchising agreement, licensing agreement...), kjer je odplačilo bistveno odvisno od proizvodnje, prihodka ali dobička investicijskega podjetja. Poleg tega morajo biti pogodbe in dogovori sklenjeni za dobo vsaj treh let. Pravice iz pogodb temeljijo na opredmetenih ali neopredmetenih sredstvih, ki jih je investitor vložil v investicijsko podjetje s tem, da se ta vrednost ne odrazi v lastniškem deležu, temveč v vrednosti prihodnjih v pogodbi določenih odplačil. Tako so lahko opredmetena sredstva enako kot zgoraj, proizvodnje hale, poslovni prostori, stroji, oprema... in neopredmetena sredstva, znanje, blagovna znamka, licenca... Npr.: Investitor je dovolil uporabo svojih poslovnih prostorov investicijskemu podjetju, s katerim ima sklenjeno pogodbo o delitvi dobička (profit sharing contract). Ali pa, ko ima investitor strokovno znanje in ima z lastnikom investicijskega podjetja sklenjeno pogodbo o vodenju investicijskega podjetja (management contract). Predmet zavarovanja pri opredmetenih sredstvih je tako

vrednost teh sredstev in neto sedanja vrednost (NSV) prihodnjih, v pogodbi določenih, odplačil. Pri neopredmetenih sredstvih pa je predmet zavarovalne vsote samo NSV prihodnjih v pogodbi določenih odplačil.

2.3.2. Ustrezni investitorji

Ustrezni investitorji so lahko gospodarske družbe, posamezniki, ki imajo prijavljeno in registrirano gospodarsko dejavnost, finančne institucije, podjetja skupnih investicij (ne glede na to ali je partner vlada države gostiteljice oziroma njena lokalna skupnost) in javne agencije, ob pogoju, da so slovenske nacionalnosti. Nacionalnost investitorja se najpogosteje presoja po kraju sedeža. Sekundarno pa se lahko presoja tudi po kraju ustanovitve ali po kraju glavnine njegovega poslovanja. Pogojno ustrezen je tudi investitor, ki ni slovenske nacionalnosti, ima pa del slovenskega lastniškega kapitala. V primeru, da investitor ni slovenske nacionalnosti, se lahko investicijo zavaruje le, če ima to posledično korist za slovensko gospodarstvo.

2.3.3. Ustrezne države gostiteljice

Najustreznejše države za zavarovanje investicij so tiste, s katerimi ima RS sklenjen bilateralni sporazum o vzajemnem vzpodbujanju in zaščiti investicij ali pa tiste s katerimi potekajo pogovori o podpisu. Smiselno najprimernejše oziroma najustreznejše za zavarovanje so države v tranziciji. Čeprav so ustrezne tudi razvite države, pa se ponavadi investicije v te države ne zavaruje, saj so to ponavadi članice mednarodnih organizacij in združenj, katerih članica je tudi Slovenija in smo tako podrejeni istim zakonom, ki urejajo področje investicij. SID ima za lastne potrebe izdelan seznam vseh držav, ki so razdeljene v rizične razrede. Države so uvrščene v razrede na podlagi analize deželnega tveganja, pravnega sistema in pravnega varstva ter dvostranskih odnosov, ki jih ima RS s to državo. Teoretično so ustrezne države gostiteljice vse tiste, ki niso v najbolj rizičnem razredu oziroma v razredu za katere se ne daje kritja (off-cover). Investicije v državah, ki so v najbolj rizičnem razredu se ocenjujejo od primera do primera in ob ugodnih okoliščinah se lahko zavarujejo tudi te.

3. Opredelitev nekomercialnih rizikov

Podjetja se pri proizvodnji in prodaji srečujejo z različnimi stroški. Določene stroške (predvidljive) lahko podjetja vkalkulirajo v ceno in jih tako pokrijejo. Potem so pa tukaj še nepredvidljivi stroški, ki so posledica negotovih dogodkov, ki lahko občutno vplivajo na poslovanje podjetja in posledično ogrozijo njegovo premoženje ali celo obstoj. Ti nepredvidljivi stroški se odražajo v nastopu nepredvidenih škodnih dogodkov oziroma rizikov. Ali kot pravi Jus (2000, str. 96): »Rizik je takšna ali drugačna, manjša ali večja, (ekonomska) možnost nastanka (zunanjega ali notranjega) bodočega in negotovega škodnega dogodka.« Vsebino dejanskega in pravnega pojma rizika, ki se pojavlja v različnih oblikah in v različnih življenjskih situacijah in ga ponekod enačijo s tveganjem in nevarnostjo pa obširno razlaga Plauštajner v svoji doktorski disertaciji *Riziko v obligacijah*¹⁶. Razlika med pojmovanjem rizika in tveganja je razložena že v uvodu.

Pri mednarodnem poslovanju se podjetja srečujejo z različnimi riziki. Vrste rizikov se razlikujejo glede na panogo dejavnosti podjetij ali pa glede na samo naravo rizika. Tako obstaja na trgu več vrst rizikov kot npr. poslovni rizik, sistematični rizik ali sistemski rizik, ki ga enačijo s tržnim rizikom, deželni rizik, ekonomski rizik, politični rizik, komercialni rizik, nekomercialni rizik, marketabilni rizik, nemarketabilni rizik, makroekonomski rizik, suvereni rizik... Iz raznih možnih definicij rizikov, ki se pojavljajo v zelo različnih pojavnih oblikah izhaja tudi možnost različnih klasifikacij rizikov v različne skupine. Omejitev prostora diplomske naloge mi onemogoča, da bi lahko predstavil vse rizike, zato bom v nadaljevanju predstavil klasifikacijo, ki jo med drugimi največkrat uporabljajo tudi izvozno kreditne agencije (IKA). To je klasifikacija na komercialne rizike in na nekomercialne rizike. Nekateri jih delijo tudi na komercialne in politične rizike, ki v tem kontekstu zamenjuje termin nekomercialni. Politični riziki se delijo na suverene in na nesuverene (Virginia Haufler, 1997, str 68). Komercialni riziki pridejo v poštev pri zavarovanju izvoza oziroma kreditov

¹⁶ V njej avtor tudi omenja, da »...ni niti dveh enakih dogodkov in s tem pravnih usod, če ti dogodki segajo v pravno sfero. Zato tudi ni mogoče v vsakem primeru dati enak odtенок vsebine pojma rizika, ker nas omejuje pestrost, neenakost in s tem neponovljivost dogodkov vsakdanjega življenja.« In nadaljuje »...se mu daje opredelitev kot to sodnikom ali teoretikom narekuje dani problem.«

tujemu kupcu¹⁷. Skupaj z njimi se lahko zavaruje kredit tudi pred nekomercialnimi riziki. Komercialni riziki se delijo na rizik plačil – neplačila/podaljšane zamude plačila, ali kako drugače nepravilna plačila zaradi insolventnosti/nelikvidnosti dolžnika, rizik neupravičenega pozivanja garancij¹⁸, rizik prevzema/dobave blaga in/ali dokumentov, transportni in manipulativni riziki, procesni in pravni riziki (Jus, 2000, str. 98-99). Pri zavarovanju investicij pridejo praviloma pri običajnem kritju IKA v poštev samo nekomercialni riziki.

3.1. Nekomercialni riziki splošno

V tujih literaturah se nekomercialni riziki pogosto pojavljajo tudi kot politični riziki. Razlog temu je odsotnost standardizirane opredelitve pojma politični riziko in s tem povezane klasifikacije rizikov. Zatorej je pri zavarovanju rizikov pomembno, da si obe stranki (zavarovatelj in zavarovanec) enako razlagata pomen rizika. Na splošno bi lahko opredelili politični riziko kot možnost nastanka političnega dogodka, ki bo imel za posledico nastanek škode za investicijski projekt oziroma investicijo (Theodore H. Moran, 2001, str. 80). Nekomercialni riziki so zunanji riziki in njihovi vzroki nastanka niso povezani s poslovnim obnašanjem pogodbenih strank, v kolikor ne gre za javne kupce. Zaradi tega so objektivni in se predstavljajo kot višja sila, saj pogodbene stranke škodnega dogodka ali ravnanja ne morejo predvideti, ga preprečiti ali se mu izogniti (Jus, 2000, str. 99). V praksi obstaja tudi več delitev nekomercialnih rizikov. Tako naprimer Kunstič (1999, str. 3) navaja celo dve delitvi. Pri prvi delitvi se nekomercialni riziki delijo na:

- politične rizike, in sicer:
 - vojne, revolucije, oboroženi spopadi, upori, nemiri, splošne stavke;
 - prepovedi uvoza in/ali izvoza;
 - zaplembe, nacionalizacije, konfiskacije, sekvestacije,

¹⁷ Komercialni riziki so pri trgovini že skorajda tradicionalni in v zadnjem času naraščajo ter jih predstavljajo različni škodni dogodki ali ravnanja, ki nastanejo zaradi subjektivnih vzrokov na strani zasebnopravnega dolžnika. Kažejo se predvsem v tem, kadar neizpolnitev ali nepravilna izpolnitev obveznosti izhaja predvsem iz dolžnikove volje. Komercialni rizik pa lahko nastopi tudi brez ali proti volji dolžnika, vendar pa mora biti razlog neizpolnitve ali nepravilne izpolnitve pod dolžnikovim nadzorom ali vsaj v njegovi sferi. Primeri komercialnih rizikov so insolventnost, kar lahko vključuje najavo stečaja ali stečaj, likvidacijo, sanacijo oziroma prisilno poravnavo, postopek prisilne izterjave, sodno ali izvensodno poravnavo ali pa druge podobne dogodke (na primer podaljšana zamuda plačil), ki jih dolžnik ni nujno zakrivil, so pa iz njegove sfere poslovnih aktivnosti (Jus, 2000, str. 98).

¹⁸ Ang.: Unfair calling.

- ekspropriacije, prisilni odvzemi, razlastitev, prisilna zapustitev, sabotaza, terorizem;
 - o neizvršitev arbitražne odločbe, ki je pravno utemeljena in
 - o monetarni riziki (razglasitev splošnega ali delnega moratorija, prepoved plačil, prepovedi transferja in/ali konverzije), nekonvertibilnost valute;
- riziki javnega kupca/dobavitelja:
 - o neplačilo države, druge javne entitete (oblasti) in tudi državne banke; enostransko razdrtje pogodbe s strani javnega kupca, preprečitev pogodbe (frustracija, zavrnitev blaga, neizpolnitev obveznosti iz pogodbe);
 - o neizpolnitev obveznosti javnega dobavitelja, ki ne dobavi dogovorjenega in
 - o neupravičeno pozivanje pri garancijah na poziv;
- riziki naravnih katastrof:
 - o potresi, poplave, vulkanski izbruhi, orkani in podobno, kadar imajo le-ti za neposredno posledico škodo oziroma nezmožnost plačila ali pa izvedbe pogodbe.

Druga delitev nekomercialnih rizikov je delitev na politične rizike in deželne rizike, za katere Kunstič (1999, str. 15) pravi, da so komplementarni oziroma dopolnjujoči pojem političnemu riziku. Tako na primer razvršča rizik vojne in ekspropriacije med politične rizike, transferni rizik in suvereni rizik pa uvršča pod deželne rizike. Rizik naravnih nesreč pa je po tej delitvi tretja veja nekomercialnih rizikov.

Jus (2000, str. 99) pa nekomercialne rizike deli na:

- rizik suverenosti – suverena država ali podoben javni kupec razdre pogodbo ali ne more oziroma noče izpolniti svojih obveznosti;
- rizik konverzije/transferja in drugih ukrepov države oziroma javnopravnih ustanov, ki otežujejo ali onemogočajo plačilo;
- rizik poslabšanja deželnega rizika, rizik moratorija, zamud plačil, restrukturiranja, reprograma in refinanciranja ter odpisa dolgov;
- posredni politično-socialni riziki ter drugi neposredni politični riziki, kot so, denimo, rekvizicije, konfiskacije, nacionalizacije, ekspropriacije in podobni ukrepi;
- valutni in tečajni riziki;
- vojni riziki in riziki podobnih nemirov in
- katastrofni riziki.

Hkrati ob naraščanju komercialnih rizikov smo priča tudi naraščanju novih pojavov nekomercialnih rizikov. Vzroki so zelo različni, med njimi so naravne nesreče, recesija, breme dolgov, poslabšanje menjalnih pogojev, spremembe v finančnih tokovih, vojne in drugi nemiri, politične spremembe, strukturne težave itd. Naraščanje političnih rizikov v sodobnih gospodarskih razmerah je v veliki meri tudi zaradi slabše mednarodne likvidnosti držav (dolžniške in finančne krize v ne tako oddaljeni preteklosti). Tu so še različne gospodarske in pravne ureditve v svetu, ki kljub harmonizaciji poslovnih običajev in gospodarskega prava ostajajo v večini držav specifične (Jus, 2000, str. 100).

3.2. Nekomercialni riziki pri SID

V SID se za zavarovanje investicij pred nekomercialnimi riziki uporabljajo dvojni splošni pogoji za zavarovanje investicij, pri katerih so eni prirejani za zavarovanje lastniških deležev, drugi pa za zavarovanje posojil. Ker so v Sloveniji investicije v lastniške deleže pogostejše od investicij v obliki posojil, bo v nadaljevanju prikazana opredelitev nekomercialnih rizikov pri zavarovanju lastniških deležev. Sicer so riziki enaki pri obeh oblikah investicij, vendar se jih pri zavarovanju posojil drugače tolmači. Praktični primeri v nadaljevanju omenjenih rizikov so prikazani v zadnjem odstavku vsakega rizika.

3.2.1. Rizik transferja

Gre za omejitev transferja. Zavarovanje pred omejitvami transferja krije vsak ukrep ali ne-ukrep vlade države gostiteljice, ki neposredno ali posredno preprečuje bodisi investitorju ali investicijskemu podjetju konvertiranje dividend, dobičkov in drugih denarnih koristi v valuto zavarovanja. Sem spada tudi odklonitev konverzije po tečaju, ki je vsaj tako ugoden kot referenčni devizni tečaj in transfer valute zavarovanja izven države gostiteljice.

Prejšnje velja pod pogoji, da lahko zavarovanec v državi gostiteljici zakonito in prosto razpolaga z lokalno valuto ali z valuto zavarovanja ter da je zavarovanec ali projektno podjetje, v skladu z zakoni države gostiteljice, 90 dni brez uspeha zahteva konverzijo in/ali transfer.

Tipičen primer rizika transferja je ruska kriza leta 1998. Vzroki za nastanek so se razvijali dalj časa, vrhunec pa je bil, ko je ruska Centralna banka devalvirala valuto, uvedla moratorije na odplačevanje kreditov in uvedla valutni odbor. Čeprav je bilo sprva takšno stanje predvideno za 3 mesece, se je to obdobje razvleklo na 6 mesecev. Podjetja, ki so se znašla v primežu ruskih zakonov in so bila zavarovana pred rizikom transferja in konverzije, so lahko uveljavljala odškodnino iz tega naslova. Aktualnost tega rizika lahko vidimo v številnih finančnih krizah, ki se pojavljajo po celem svetu (Mehiška finančna kriza, Azijska finančna kriza, Ruska finančna kriza, Argentinska finančna kriza).

3.2.2. Ekspropriacija

Zavarovanje pred rizikom razlastitve krije posledice ekspropriatornih ukrepov, ki jih je vlada države gostiteljice sprejela, usmerjala, odobrila, ali uzakonila oziroma h katerim je dala svoje soglasje. Ti ukrepi so:

- administrativni ukrep;
- zakonodajni akt, ki ne zahteva nadaljnjih ukrepov za svoje izvajanje in
- opustitev delovanja upravnih oblasti, ki predstavlja kršitev njenih pravnih obveznosti do investitorja ali investicijskega podjetja in traja več kot 90 dni od dneva nastanka obveznosti njenega delovanja.

Ukrep je ekspropriatoren, če:

- prikrajša investitorja glede njegovih:
 - lastniških ali drugih upravičenj do zavarovane investicije;
 - pravic prejemanja kakršnihkoli dividend ali drugih finančnih koristi iz naslova zavarovane investicije in
 - pravic v zvezi z denarnimi in drugimi sredstvi, ki jih je pridobila zavarovana investicija;
- prikrajša investicijsko podjetje glede njegovih opredmetenih sredstev;
- investitorju preprečuje razpolaganje z zavarovanimi deleži, ali izvrševanje glasovalnih pravic, ki izhajajo iz teh deležev;
- preprečuje investicijskemu podjetju, da:
 - fizično izvede investicijski projekt v njegovih bistvenih delih ali v celoti;

- uveljavlja bistvene pravice¹⁹ v zvezi z investicijskim projektom, vključno z razpolaganjem s premoženjem in uveljavljanjem terjatev in
- izpolnjuje svoje premoženjske obveznosti do investitorja;
- nalaga projektному podjetju fiskalne ali druge finančne obveznosti v obsegu, ki onemogočajo projektному podjetju nadaljevanje vitalnih aktivnosti in
- investitorju ali investicijskemu podjetju preprečuje, da učinkovito nadzira denarna sredstva v državi gostiteljici, ki predstavljajo dobiček ali zaslužek zavarovane investicije;

Omenjene ekspropriatorne posledice so krite ob pogoju da:

- tako prikrajšanje, preprečitev ali uvedba učinkuje najmanj 365 zaporednih dni oziroma 180 zaporednih dni (v primeru preprečevanja učinkovitega nadziranja denarnih sredstev v državi gostiteljici, ki predstavljajo zaslužek iz zavarovane investicije);
- je izrecen namen vlade gostiteljice, da je omenjeno prikrajšanje trajne narave in
- preprečitve prisilijo projektно podjetje v prekinitev celotnega poslovanja za najmanj 365 zaporednih dni.

Zaporedni ukrepi²⁰, ki so sestavni del enega načrta ali programa vlade države gostiteljice z ekspropriatornim namenom, se štejejo za en ukrep.

Noben ukrep ne bo štel za ekspropriatornega, če predstavlja nediskriminatorni ukrep, ki jih vlada v dobri veri običajno sprejema v javnem interesu, kot so zagotavljanje javne varnosti, povečanje prihodkov, zaščita okolja ali reguliranje gospodarskih dejavnosti, razen če so s strani vlade gostiteljice oblikovani tako, da bi imeli razlastitvene učinke, kot je na primer, da povzročijo investitorjevo opustitev zavarovane investicije, ali da jo proda pod ceno.

Kršitev pogodbenih obveznosti vlade gostiteljice do investitorja ali investicijskega podjetja sama po sebi še ne predstavlja ekspropriatornega ukrepa.

¹⁹ Ang.: Material rights.

²⁰ Ang.: Creeping expropriation.

V praksi se je ekspropriacija pokazala v Jugoslaviji po 2. sv v., ko je država postala lastnik večjega dela nepremičnin. Dandanes je ekspropriacija redka. Pokaže se lahko v obliki revizije privatizacije, ki jo sproži opozicijska stranka, ko pride na oblast. V sfero ekspropriacije bi lahko šel tudi primer madžarskega podjetja, ki je kupilo gradbeno zemljišče ob hrvaški obali z namenom postaviti turistično naselje. Hrvaška vlada je nato z namenom zaščite obale, sprejela zakon s katerim je onemogočila gradnjo, kar je za madžarskega državljanu pomenilo, da ne more graditi. Seveda bi v primeru, da bi to bilo zavarovano, bilo potrebno preučiti še druge okoliščine investicije. Bolj kot ekspropriacija se danes pojavljajo zaporedni ukrepi, ki posamično niso ekspropriatorni, skupaj pa pripeljejo do ekspropriacije (plazeča se ekpropriacija, potuhnjena ekspropriacija). Tak primer je zabeležila kanadska IKA²¹. Njihov zavarovanec je v Rusiji doživel več dvigov davčne stopnje, ki so za posledico imele prikrajšanje investitorja do precejšnjega dela dobička investicijskega podjetja. Pogostokrat pa se rizik ekspropriacije prekriva z rizikom razdrtja pogodbe. Saj ima lahko rizik razdrtja pogodbe ekspropriatorne posledice, v primeru, ko enostransko razdrtje pogodbe onemogoči delovanje investicijskega podjetja. Do zavarovalne odškodnine pa je zavarovanec upravičen, če ni ali pa je nezadostno poplačan, glede na zavarovan znesek, s strani države, ki je izvedla ekspropriacijo.

3.2.3. Vojna in civilni nemiri

Zavarovanje pred rizikom vojne in civilnih nemirov krije škodo, nastalo zaradi uničenja, izginotja ali fizičnega poškodovanja opredmetenih ali neopredmetenih sredstev investicijskega podjetja. Sem ne spadajo plemenite kovine, dragi kamni, umetniška dela, starine, denar ali dokumenti. Kritje pred tem rizikom krije tudi škodo, ki bi nastala zaradi najmanj 365 zaporednih dni trajajoče nezmožnosti opravljanja poslovanja, ki bi bistveno ogrožala finančni obstoj²² investicijskega podjetja.

V vsakem primeru mora biti škoda neposredna in takojšnja posledica vojnih dejanj (vojna je lahko bodisi napovedana, ali nenapovedana), revolucije, vstaje oziroma upora, državljanske vojne, državljanskega konflikta manjših razsežnosti, terorizma ali sabotaže.

²¹ Export Development Canada (EDC)

²² Ang.: Financial viability.

Zavarovalno kritje se nanaša le na dejanja izvedena s prvenstvenim namenom, da se dosežejo politični cilji; iz zavarovalnega kritja so izvzeta dejanja katerih primaren namen je, da se dosežejo nepolitični cilji.

Primer vojnega rizika se je zgodil v času vojna na območju bivše SFRJ in se še zdaj dogaja v primeru Izraela in Palestine, ko vojaške akcije povzročajo materialno škodo na objektih. Sem spadajo tudi teroristična dejanja, kot so bila na WTC v New Yorku, v Madridu in v Angliji, ter tudi samomorilski napadi na bližnjem vzhodu, če imajo za posledico poškodovanje investicijskega podjetja. Primer civilnih nemirov je bil tudi ne dolgo nazaj v muslimanskih državah, ko so protestirali proti objavam karikatur Mohameda, kjer je množica razbijala izložbe podjetij iz Zahoda. Demonstracije v Franciji, ko so mladostniki sežigali avtomobile pa bi ne mogli označiti kot politično motivirane, ker so bolj socialno kot politično motivirani notranji spori.

3.2.4. Razdrtje pogodb s strani vlade države gostiteljice

Zavarovanje pred rizikom razdrtja pogodb²³ krije škodo nastalo zaradi vsakršnih enostranskih dejanj ali opustitev vlade gostiteljice, ki predstavljajo razdrtje oziroma kršitev pogodb in sporazumov sklenjenih z investitorjem in so v zvezi z zavarovano investicijo

V primerih, ko razdrtje s strani vlade gostiteljice izpolnjuje tudi kriterije za izplačilo škod iz naslova drugih zavarovanih rizikov, lahko investitor prijavi škodo na osnovi kateregakoli zavarovanega rizika.

Zadeva, ki je znana iz javnih medijev je razdrtje pogodbe med šibeniškim TLM in Viator & Vektor, Zagreb, ki je v lasti slovenskega investitorja Skupine Viator & Vektor. Pogodba je namreč del privatizacijskega postopka, saj je TLM v državni lasti. Javni pritisk zasebnih avtoprevoznikov je prisilil vlado, da je posredovala pri upravi TLM, kar je imelo za posledico prekinitvev pogodbe. Sprva neradi, so kasneje v Viator & Vektorju pristali na sporazumno spremembo pogodbe. Nastopi rizikov razdrtja pogodbe so verjetnejši v strateških industrijah, kot je energetika ali telekomunikacije. To so industrije, ki so za državo posebnega pomena zato, je tudi verjetnost spremembe pogodbe večja, saj hoče država

²³ Ang.: Breach of contract.

navkljub vsemu imeti vpliv na tem področju. Tako se lahko zgodi, da država sklene pogodbo s tujim podjetjem za izgradnjo elektrarne in prodajo električne energije, v kateri je določena tudi odkupna cena energije. Zaradi tržni sprememb ali drugih razlogov, ki se pokažejo na daljši rok, lahko država spremeni odkupno ceno energije ter tako enostransko krši pogodbo in s tem prikrajša investitorja za njegov v pogodbi določen dobiček, ki, če je ustrezno zavarovan, ga dobi investitor povrnjenega od zavarovalnice.

3.2.5. Odklonitev pravnega varstva

Zavarovanje pred odklonitvijo pravnega varstva²⁴ krije škodo, ki je nastala zaradi katerekoli kršitve obveznosti države gostiteljice do investitorja, ko je investitor pri svojem prizadevanju za poplačilo iz terjatev brez svoje krivde ali malomarnosti, neposredno ali preko vsiljenih očitno neprimernih postopkovnih ovir, zavržen ali mu je odklonjen pristop do sodnega ali arbitražnega foruma, ki je v svojih odločitvah neodvisen in je pooblaščen, da odloči o odškodninskem zahtevku.

Škoda iz prej omenjenih dogodkov je krita, če investitor v času, ki je določen v zavarovalni polici, kljub svojim najboljšim naporom, da pospeši poplačilo terjatev v skladu s pravom, pravili in uzancami, ni mogel doseči končne in zavezujoče odločitve o svoji terjatvi oziroma ali, če 365 zaporednih dni ni mogel doseči izvršljivost take končne in zavezujoče odločitve.

Pri tem riziku gre za ožjo obliko posla kot pri razdrtju pogodbe in pride v poštev le pri projektih, ki predpostavljajo pogodbe z državo gostiteljico.

3.2.6. Katastrofni riziki

Zavarovanje pred katastrofnimi riziki krije škodo, ki bi investitorju nastala v zvezi z zavarovano investicijo zaradi naravnih nesreč večjih razsežnosti, kot so potresi, poplave, vulkanski izbruhi, orkani in rušilni valovi.

²⁴ Ang.: Denial of justice.

V zavarovalni polici so lahko določeni riziki iz zavarovanja izvzeti oziroma se lahko določijo samo riziki za katere želi investitor imeti zavarovalno kritje.

Zavarovanje ne krije škode pred katastrofnimi riziki za katere ima investitor kako drugo zavarovalno kritje za primere uničenja ali poškodovanja premoženja²⁵.

Primere takih rizikov pa poslušamo vsak dan po poročilih in tudi najbolj razvite države niso imune na takšne rizike. Trenutno aktualne so poplave na Balkanu, zaradi katerih se je moralo izseliti več tisoč ljudi, reke so dosegle najvišjo višino v več kot 100 letih. Vsako leto v Severni Ameriki orkani in tornadi povzročijo milijarde dolarjev škode. V Indoneziji grozi izbruh vulkana, zaradi česar se morajo okoliški prebivalci izseliti. Prav tako v Indoneziji je leto nazaj pustošil cunami, ki je presenetil okoliške prebivalce in povzročil ogromno škode. Potem pa so tukaj še razni plazovi, potresi in podobno.

4. Zavarovanje investicij pri SID

Slovenija je malo, odprto gospodarstvo na prehodu iz centralno-planskega v tržno gospodarstvo. Pri tem je logično, da je na trgu zavarovanja investicij v Sloveniji svojo ponudbo izoblikoval prav nacionalni zavarovatelj Slovenska izvozna družba. Slovenska izvozna družba je uradno stopila v zavarovalniški trg oktobra 1992. Njeno poslanstvo je mogoče strniti v preprosto definicijo, da je njena naloga pospeševati izvoz in zagotavljati konkurenčne razmere nastopanja slovenskih podjetij s svojimi storitvami na tujih trgih (Muršec, Mladič, 1997, str 6). SID podpira zlasti investicije v tiste države, katere so dolgoročno perspektivne za slovensko gospodarstvo. Pri tem se SID specializira na nekatere ključne trge, kjer ima slovensko gospodarstvo izrazite primerjalne prednosti v tradicionalnem poznavanju trga, regulative, jezika in podobno. SID upošteva pravno regulativo države gostiteljice, zlasti njeno ustreznost glede zaščite in pravic investorjev ter prakso do tujih investicij v posameznih državah, meddržavne sporazume o zaščiti investicij ter ustrezne konvencije in sporazume, h katerim so pristopile države gostiteljice. Sklepanje sporazumov o sozavarovanju oziroma

²⁵ Ang.: Casualty insurance

pozavarovanju z drugimi IKA omogoča so/po-zavarovanje investicij s tujimi osebami iz tretjih držav, s čimer se povečujejo kapacitete in zmanjšuje obseg prevzetih rizikov. Tukaj je predvsem pomembna MIGA, saj je članica Svetovne banke in ima kot taka zelo velik vpliv na razvoj gospodarstev in na politiko držav gostiteljic. SID svoje pogoje zavarovanja in poslovno politiko tekoče prilagaja razmeram na trgih držav gostiteljic in sklenjenim pozavarovalnim oziroma sozavarovalnim aranžmajem (Kunstič, 1999, str. 46-47).

Slovenske investicije so se dobro zbudile šele po letu 2000. Tako je od leta 2000 pa do konca 2005 obseg zavarovanih investicij porasel od cca 15 mio EUR na okoli 250 mio EUR (Konec leta za 250 milijonov evrov zavarovanih naložb, 2005, str. 30). Tako je znašala pokritost slovenskih investicij v državah gostiteljicah z zavarovanjem cca 10 odstotkov, glede na obseg celotnih slovenskih investicij (po podatkih iz Neposredne naložbe 2004) pa okoli 6 odstotkov. Delež pokritja se je iz leta v leto povečeval in pri takem trendu lahko pričakujemo v prihodnje še nadaljnjo rast obsega zavarovanja.

Razlogov, da se še več investorjev ne zavaruje pred nekomercialnimi riziki je več, med drugimi so tudi, da marsikateri investitor ne ve za to zavarovanje, spet drugi pripisujejo nastopu teh rizikov minimalno verjetnost oziroma vidijo premalo koristi, eni pa vedo za zavarovalno polico pa ne vedo dosti o njej. Zato bodo v nadaljevanju obrazloženi razlogi in prednosti zavarovalne police, predstavljen bo postopek, kako pridemo do zavarovanja ter pojasnjeni glavni pojmi, ki jih vsebuje zavarovalna polica. V zadnjem delu tega poglavja bo še na kratko predstavljena presoja investicij z vidika nekomercialnih rizikov.

4.1. Razlogi in prednosti zavarovalne police

Zavarovanje investicij pred nekomercialnimi riziki z zavarovalno polico pri zavarovateljih je ključni instrument zavarovanja investicij, ki je trenutno na trgu. Le-ta pa je ena iz skupine instrumentov podpore države za vzpodbujanje izhodnih investicij, ki krepijo mednarodno konkurenčnost podjetij in na dolgi rok omogočajo obstoj in razvoj podjetij. Zavarovanje investicij pred nekomercialnimi riziki s pomočjo državne agencije ima za investitorja in nacionalno ekonomijo pomembne učinke v zaščiti investitorja pred nekomercialnimi riziki, na katere nima vpliva,

omogočanju odpiranja tržnih vrat in varen vstop na trg in s tem dolgoročnejšo konkurenčnost na globalnem trgu. Marsikateri podjetnik pripisuje nekomercialnim rizikom majhno pomembnost, ker se pojavljajo redkeje kot komercialni riziki, zato se pred njimi ne zavaruje. Po drugi strani pa so najbolj zanimiva tržišča za nove investicije ravno države v razvoju, kjer se spremembe političnih režimov, vladne zakonodaje ali monetarne politike dogajajo relativno pogosto, vse to pa hitro spreminja možnost za uspeh investicije prek spremembe rizikov, s katerimi se investitor sooča (Kunstič, 1999, str. 14). Nastop kateregakoli nekomercialnega rizika, pred katerim investitor ni zavarovan, lahko resno ogrozi ali celo pokonča investicijsko podjetje.

Že samo zavarovanje z zavarovalno polico zmanjša možnost nastopa zavarovanih rizikov, saj je SID državna institucija in ima že zaradi tega večji vpliv na preprečitev nastopa rizikov, kot pa bi ga imel investitor sam. Poleg tega, da SID izdaja zavarovalne police, pa nudi investitorju tudi potrebne svetovalne storitve in morebitno dejstvo, da bi SID zavrnila kritje investicije, pomeni tudi znak za investitorja, da naj ne izvede oziroma da naj bo previden pri izvajanju investicije. SID lahko investitorju tudi svetuje glede priprave investicijskega projekta (preventivni pristop k varnosti investicij v tujini). Investicijski projekt je več razsežnostni problem oziroma izziv in s prenosom nekomercialnih rizikov, na katere nima nobenega vpliva, na ramena zavarovatelja, se investitor otrese teh skrbi tako, da se lahko mirno posveti tehnični in ekonomski izvedbi projekta. S tem mu je olajšan vstop na tvegane tuje trge. Zavarovalna polica nudi investitorju dolgoročno zavezo za zavarovanje tudi, če se okoliščine na tujem trgu spremenijo. Dodatni razlog za sklenitev police za zavarovanje pa je ugodnejše financiranje investicije. Vsako investicijo je potrebno financirati in finančne institucije, ki odobravajo takšne kredite, preferirajo varnost. Pred uvedbo mednarodnih računovodskih standardov je BSI opredeljevala zavarovanje pred rizikom transferja, ekspropriacije ter vojne in civilnih nemirov, za prvovrstno deželno zavarovanje, ki si ga posojilodajalke želijo imeti, ko odobravajo kredite. Na podlagi takega zavarovanja so posojale kredite pod ugodnimi pogoji. V primeru, da pride do zapletov in sporov med investitorjem in državo gostiteljico, lahko SID kot zavarovatelj investicije posreduje pri takem sporu in poizkuša vplivati na rešitev spora brez posledic nastopa škodnih dogodkov za investitorja. Če pa do škodnih dogodkov že pride, pa zavarovalna polica omogoča

investitorju povrnitev njegovih stroškov oziroma izplačilo v obliki odškodnine.

4.2. Kako do zavarovalne police

Pomembno je, da pride investor do SID še preden je izvedel investicijo, saj zavarovanje že obstoječih investicij ni mogoče oziroma je mogoče pod posebnimi pogoji, ki so že obrazloženi v poglavju o ustreznih investicijah. Drugi razlog, zakaj je potrebno, da pride investor do SID pred izvedbo investicije, pa je v tem, da lahko od SID dobi koristne informacije o trgu v katerega misli investirati, saj je ena od nalog SID tudi svetovanje. Investor izpolni preliminarni zahtevek za zavarovanje, ki ga lahko dobi neposredno na SID ali na njeni domači strani www.sid.si. V preliminarnem zahtevku investor navede le osnovne značilnosti investicije, na podlagi katerih SID preuči ustreznost. S tem, ko izpolni preliminarni zahtevek, prijavi nameravano investicijo pri SID. Izpolnjen preliminarni zahtevek lahko investor pošlje po pošti, prek interneta, po faksu ali pa ga izroči osebno. SID na podlagi investitorjevega zahtevka presodi splošno ustreznost investicijskega podjetja z vidika investicije, investitorja in države gostiteljice in investitorju zaračuna stroške obdelave preliminarne zahtevka v višini 10 tisoč SIT. SID obvesti investitorja o ustreznosti investicije v roku 14 dneh. V kolikor je investicija ustrezna, lahko investitor že prične z izvajanjem investicije, vendar se kritje prične šele s sklenitvijo police, zato je do tedaj priporočljivo počakati z investiranjem. Po potrjenem preliminarnem zahtevku mora investitor poslati SID dokončni zahtevek o zavarovanju v katerem bolj podrobno specificira elemente investicije in ostalih relevantnih zadev. Provizija za obdelavo dokončnega zahtevka znaša 0,1 odstotek vrednosti investicije oziroma najmanj 100 tisoč SIT in se v primeru sklenitve zavarovanja všteje v premijo. V kolikor pa do zavarovanja ne pride, je možno, da se povrne do 80 odstotkov plačane obdelovale provizije za dokončni zahtevek.

SID pred in med obdelavo dokončnega zahtevka za zavarovanje določi vse dokumente, ki jih potrebuje za odločanje o zavarovanju. Ti dokumenti so zlasti morebitni sporazum o skupnem investiranju in drugi akti o ustanovitvi podjetja, morebitni sporazumi z državo gostiteljico, poslovni načrt z elementi, ki jih priporoča SID med katerimi so npr. kratek opis projekta, seznam sponzorjev, managementa in tehnične pomoči, trg in

prodaja, tehnično izvedljivost, delovno silo, vire surovin, okolje in ekološki vidik, financiranje projekta in donosi, podpora države gostiteljice in predpisi, časovni potek predviden za potek priprave in dokončanje projekta. V kolikor poslovni načrt ne vsebuje navedenih elementov je priporočljivo, da investitor priloži druge dokumente, ki obravnavajo omenjena področja. Poleg teh investitor priloži še oceno učinkov na okolje, morebitne posojilne pogodbe, morebitne garancijske pogodbe, najnovejše investitorjevo letno poročilo oziroma finančne izkaze, ustrezno dokumentacijo o investitorju, projektne podjetju, sonaložbenih partnerjih ter drugo dokumentacijo, ki jo SID potrebuje za ocenitev rizika. SID po obdelavi dokončnega zahtevka pošlje investitorju elemente zavarovanja, ki jih bo vsebovala zavarovalna polica, skupaj s posebnimi pogoji, ki se določijo individualno za vsako posamezno investicijo. V kolikor investitor potrdi predlagane elemente, gre zavarovanje v potrditev odgovornim organom v SID. Izdajo zavarovalne police odobri Uprava SID oziroma v kolikor je vrednost investicije 5 mio EUR in več, Komisija za pospeševanje mednarodne menjave. Ko je zavarovalno kritje odobreno, SID z investitorjem podpiše zavarovalno polico. V primeru, ko zavarovanec še ne namerava pričeti s takojšnjim izvajanjem investicije, se lahko za čas do dejanske izvedbe investicija izda obljuba za zavarovanje, s katero se SID zaveže za kasnejšo izdajo zavarovalne police, vendar pa so taki postopki zelo redki, saj se v praksi pogosteje pojavlja, da bi investitor rad sklenil zavarovanje tik preden izvede transakcijo. Zavarovalno kritje se prične ob 24. uri dne, ko je plačana premija za prvo zavarovalno obdobje ob pogoju, da je zavarovalna polica že tudi podpisana s strani investitorja in SID.

4.3. Glavni elementi zavarovalne police

Zavarovalna polica je sestavljena iz večih elementov od katerih je vsak dogovorjen posebej med investitorjem in SID. Več o teh glavnih elementih in o njihovi določitvi v nadaljevanju.

4.3.1. Zavarovalna vsota

Pri zavarovalni polici poznamo tri pojme zavarovalne vsote in z njimi povezano zavarovalno kritje. Najvišja zavarovalna vsota predstavlja vrednost investicije, ki jo je investitor prijavil v zavarovanje. Investitor lahko prijavi polno vrednost investicije ali pa le njen del. Najvišja

zavarovalna vsota je sestavljena iz obstoječe zavarovalne vsote in rezervirane zavarovalne vsote. V kolikor rezervirane zavarovalne vsote ni, je vrednost obstoječe zavarovalne vsote enaka najvišji zavarovalni vsoti. Kot rezervirano zavarovalno vsoto lahko investitor prijavi vrednost investicije, ki še ni izvedena in bo izvedena v predvidljivem obdobju. Med to spadajo npr. reinvestirani dobički ali načrtovane dokapitalizacije. V primeru, da investitor ne določi rezervirane zavarovalne vsote in bi čez čas rad povečal zavarovalno vsoto, mora ponovno skozi celoten postopek zavarovanja, tako pa se lahko z rezervirano zavarovalno vsoto ta postopek poenostavi. Lahko se tudi zgodi, da čez čas zaradi razmer v državi gostiteljici ne bi bilo več mogoče skleniti novih zavarovanj in tako investitor ne bo mogel povečati zavarovalne vsote. Za rezervirano zavarovalno vsoto plača investitor praviloma le polovico premije, ki se obračuna za obstoječo zavarovalno vsoto. Premija se obračuna na vrednost obstoječe zavarovalne vsote, medtem ko zavarovalno kritje predstavlja 90 odstotkov te vrednosti. Ostalih 10 odstotkov predstavlja lastni delež investitorja, s katerim se zmanjšuje moralni hazard in spodbudi investitorja, da vestno deluje v smeri izogitve nastanka škodnega dogodka. Zavarovalna vsota se lahko določi za vsak riziko posebej, v praksi pa se najpogosteje uporablja enaka vrednost za vse rizike. Pri zavarovanju posojil je investitor dolžan redno obveščati SID o preostali vrednosti dolga, saj se s tem zmanjšuje tako zavarovalna vsota kot tudi zaračunana premija. Prav tako pa je smiselno obvestiti SID tudi v primeru zavarovanih lastniških deležev, ko se vrednost investicije zmanjša. Nova vrednost se ugotavlja na podlagi neto knjigovodske vrednosti (NKV).

4.3.2. Riziki zavarovanja

Veliko o rizikih je bilo povedano že v poglavju 3.2. Najpogosteje se zavaruje investicija pred paketom treh rizikov in sicer transferja, ekspropriacije ter vojne in civilnih nemirov. Ostali riziki se krijejo le poredkoma. Predvsem se rizike izbira glede na vrsto oziroma obliko investicije ali panogo investicije v kateri je nastop posameznega rizika bolj verjeten. Tako je npr. pri investicijah v obliki delničarskih posojil najbolj relevanten riziko vračila kredita in s tem povezan riziko transferja in konverzije. Riziko odklonitve pravnega varstva pa je izpeljan riziko iz rizika razdrtja pogodb. Torej zavarovanje pred rizikom razdrtja pogodb že tudi pokrije riziko odklonitve pravnega varstva in zato ni potrebno biti

zavarovan še pred tem rizikom. Prav tako pa lahko v določenih primerih riziko ekspropriacije pokriva posledice rizika razdrtja pogodb, saj lahko odpoved pogodbe v bistvu pomeni hkrati tudi razlastitev.

V sklep vsega zgoraj omenjenega je potrebno povedati, da se izbira kritega rizika določa in odloča od primera do primera na podlagi zakonodaje države gostiteljice, oblike investicije, panoge investicije in ostalih relevantnih okoliščin.

4.3.3. Premijska stopnja

Premijske stopnje SID za zavarovanje investicij v tujini pred nekomercialnimi riziki se določajo na podlagi investitorjevega dokončnega zahtevka za zavarovanje individualno, za vsak investicijski projekt in zavarovalno kritje posebej in to na podlagi ocene rizikov. Upoštevajo pa se tudi morebitni sklenjeni sozavarovalni in pozavarovalni sporazumi z drugimi zavarovatelji. Ocene SID o nekomercialnih rizikih investicij v tujini upoštevajo vrsto zavarovalnega kritja, posamezne rizike, splošne gospodarske in politične razmere v državi gostiteljici investicije, regulativo in podnebje naložb v državi gostiteljici, mednarodne sporazume, h katerim je država gostiteljica pristopila, bilateralne sporazume o zaščiti investicij in drugo (Interna gradiva SID).

V ceniku SID so predstavljene indikativne premijske stopnje, ki se razlikujejo glede na kriti riziko in vrsto gospodarskega sektorja. Variirajo pa zaradi tega, ker so lahko v primeru posameznega investicijskega podjetja tudi višje ali nižje od navedenih razponov. Predstavljajo pa vodilo investitorjem za približno oceno stroškov zavarovanja.

Premije za zavarovalno kritje je investitor dolžan plačati SID v naprej, najkasneje v 15 dneh po izstavitvi fakture. Premija se plačuje letno, razen v primeru posojil, ko se lahko določi polletna zavarovalna doba. Premijska stopnja je določena v odstotku od obstoječe in rezervirane zavarovalne vsote, če je ta navedena. V primeru da je zavarovalna vsota navedena v tuji valuti, se premija plača v tolarski protivrednosti po srednjem tečaju BSI za devize, ki velja na dan izstavitve fakture (Interna gradiva SID).

Premije, ki jih zaračunava SID se stekajo v sredstva varnostnih rezerv in so namenjena izplačilu zavarovalnin. »Če nastalih škod ni mogoče povrniti

z zavarovalninami iz sredstev varnostnih rezerv, ali če bi se te rezerve zaradi izplačil zavarovalnin iz naslova zavarovalnih pogodb v tekočem koledarskem letu glede na stanje konec preteklega leta zmanjšale za več kot dvajset odstotkov, se morajo sredstva za izplačilo dolgovanih zavarovalnin zagotoviti iz proračuna Republike Slovenije ali iz drugih rednih ali izrednih virov, zavarovancem pa se plačajo posredno preko varnostnih rezerv.« (Zakon o zavarovanju in financiranju mednarodnih gospodarskih poslov, 2004).

4.3.4. Trajanje zavarovanja

Zavarovalno kritje je možno za najmanj tri leta, razen v primeru posojil, ko mora biti kritje za vsaj pet let, saj ima po definiciji Zakona o deviznem poslovanju iz leta 2003 posojilo za pet ali več let, status investicije. Zavarovanje pa lahko traja do največ 15 let ali v posebnih primerih celo več. Zadržani dobički se največkrat vključijo v kritje v prvih treh do petih letih poslovanja. Priporočljivo je vzeti kritje za več kot minimalno dobo treh oziroma petih let, saj v primeru obsežnega poslabšanja razmer v državi gostiteljici podaljševanje kritja ni možno, poleg tega pa lahko investitor po preteku minimalnih treh let zavarovalnega kritja kadarkoli prekine zavarovalno kritje. Zavarovalna doba pri zavarovanju posojil je smiselno enako dolga kot je ročnost samega posojila. Pri lastniških deležih pa se zavarovalna doba smiselno določi glede na obdobje v katerem se investicija povrne.

4.3.5. Odškodnina oziroma zavarovalnina

Je nadomestilo za utrpljeno škodo in se določa na podlagi NKV ter ne presega v polici dogovorjenega zneska (90 odstotkov najvišje zavarovalne vsote).

- V primerih **omejitve transferja** bo odškodnina krila denarna sredstva, ki ne bodo mogla biti konvertirana in/ali transferirana.
- V primerih **razlastitve** bo odškodnina krila tak odstotek NKV, kot ga predstavljajo zavarovani deleži, do katerih je zavarovanec prikrajšan; znesek dividend oziroma drugih koristi in zneski denarnih sredstev ali denarne vrednosti aktive.
- V primeru **vojne in civilnih nemirov** bo odškodnina krila razumne stroške nadomestitve poškodovanega premoženja ali glede na to

razumne stroške njegovega popravila, pri čemer SID krije samo škode ki presegajo 2 mio SIT ali njihovo protivrednost v valuti zavarovanja.

- V primeru **razdrtja pogodb** in/ali **odklonitve pravnega varstva** bo odškodnina predstavljala dogovorjen odstotek zavarovalnega kritja zneska škode, ki jo kot posledico kršitev obveznosti države gostiteljice nosi zavarovanec neposredno.
- V primeru nastopa **katastrofnih rizikov** bo odškodnina krila razumne stroške nadomestila premoženja ali razumne stroške njegovega popravila.

Odškodnina bo zmanjšana za znesek kakršnegakoli nadomestila ali drugo korist, ki jo je prejel zavarovanec za škodo iz kateregakoli drugega vira razen SID in tudi za vsak znesek, ki ga zavarovanec dolguje SID.

4.3.6. Dodatni zavarovalni pogoji

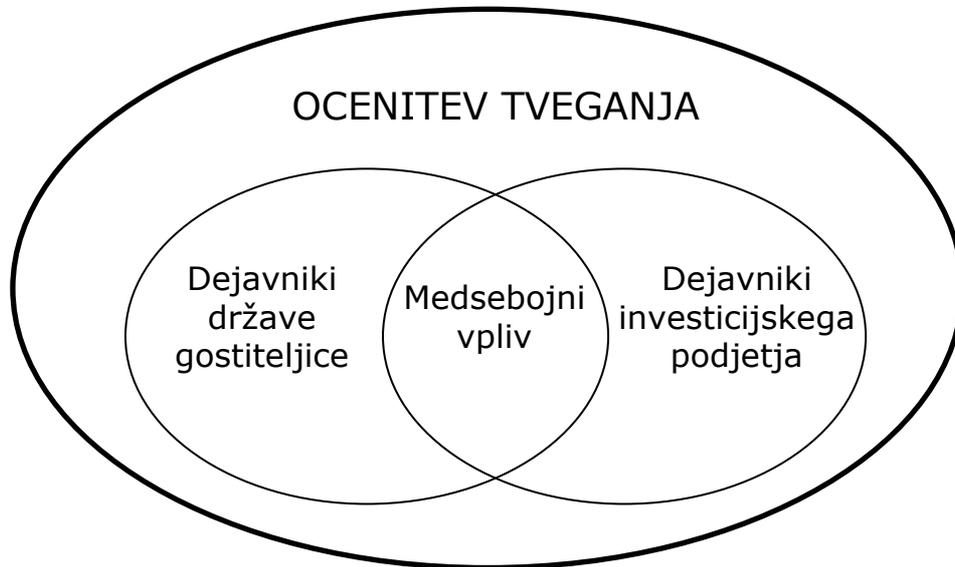
Vsaka zavarovalna polica ima dvoje pogojev. Eni so splošni pogoji zavarovanja, drugi pa posebni pogoji zavarovanja. Splošni pogoji zavarovanja so enaki za vse in opredeljujejo glavne pogoje zavarovanja. Ker pa so investicije različnih vrst in oblik v različne sektorje ima vsaka polica še posebne zavarovalne pogoje. Ti se določijo na podlagi značilnosti posamezne investicije in predhodno pošljejo investitorju na vpogled in v potrditev skupaj z ostalimi elementi zavarovanja (riziki, premija, zavarovalna doba, oblika investicije, država gostiteljica,...). K dodatnim zavarovalnim pogojem spadajo tudi okoljevarstveni pogoji in protikorupcijska politika, na katere se v zadnjem času polaga veliko pozornosti v krogu mednarodnih organizacij.

4.4. Presoja investicijskega podjetja z vidika nekomercialnih rizikov

V tem delu bo predstavljena metodologija presojanja oziroma določanja nekomercialnega tveganja investicij v tujini z vidika posameznega rizika. Pri presojanju je potrebno zavzeti celovit pristop, saj gre pri investicijskih podjetjih v tujini za preplet večih rizikov in zato nekomercialnih rizikov ni smiselno obravnavati ločeno, saj s tem zameglimo dejansko sliko tveganja. Presojanje investicije zato obsega preučevanje dejavnikov

države gostiteljice, dejavnikov investicijskega podjetja in dejavnikov medsebojnega vpliva.

Slika 2: Prikaz ocenjevanja tveganja



Vir: Interna gradiva SID.

Pri presojanju investicijskega podjetja si zavarovatelj pomaga s kriteriji oziroma njihovim izpolnjevanjem. Ti kriteriji so:

- tehnična in ekonomska izvedljivost oziroma upravičenost;
- prispevek k razvoju države gostiteljice in domače države;
- skladnost z zakoni in uredbami domače države in države gostiteljice in
- usklajenost z izraženimi razvojnimi cilji in prioritetami domače države in države gostiteljice.

Investicija vsekakor ne sme biti izvedena v nedovoljene panoge (vojaška industrija, igre na srečo, trgovina z drogami) in mora upoštevati delovno zakonodajo v državi gostiteljici še posebej z vidika zaposlovanja otrok in prisilnega dela, pozoren pa mora biti tudi na okoljevarstvo in protikorupcijsko politiko, ki je predmet pozornosti mednarodne skupnosti. Zavarovatelj preveri potencial za generiranje prihodka za državo gostiteljico od investicije, prispevek k rasti proizvodnje, pri tem še posebej:

- proizvodnje izvoznih ali uvoznih substitutov;

- prispevek investicijskega podjetja pri doseganju diverzifikacije gospodarskih aktivnosti, povečanje možnosti zaposlovanja v državi gostiteljici in izboljšanje distribucije prihodkov v državi gostiteljici;
- stopnjo prenosa znanja in veščin v državo gostiteljico in
- učinke investicijskega podjetja na socialno infrastrukturo in okolje države gostiteljice.

Investicijsko podjetje mora delovati po predpisih države gostiteljice in domače države hkrati pa mora biti v skladu z razvojnimi cilji domače države in države gostiteljice.

Z raziskavami in analizami političnega in gospodarskega tveganja neke države ni moč z zagotovostjo ničesar napovedati. Vodilo zato ni samo gospodarsko in politično stanje z makro vidika, temveč z ravni investicijskega podjetja in njegovega vpliva na državo gostiteljico in obratno. Takšna presoja zahteva od zavarovatelja, da preučuje investicije od primera do primera.

4.4.1. Preučevanje dejavnikov države gostiteljice

Pri preučevanju dejavnikov, ki se nanašajo na državo gostiteljico mora zavarovatelj preveriti investicijsko klimo v državi, vključno z možnostjo pravičnega in enakopravnega obravnavanja in pravne zaščite investicije. Vse navedeno zavarovatelj preuči v luči rizikov, ki jih želi zavarovati. Pri tem so glavna področja:

- zakonodaja in pravna praksa države gostiteljice;
- politično dogajanje v državi gostiteljici;
- gospodarsko stanje države gostiteljice;
- bilateralni odnosi med domačo državo in državo gostiteljico in
- vsi sporazumi, ki jih je država gostiteljica sklenila z investitorjem, zavarovateljem ali domačo državo ali mednarodne sporazume, ki se tičejo investicij.

Za določanje tveganje nastopa rizika konverzije in transferja valute je potrebno poznati osnovni sistem deviznega poslovanja in plačilnega prometa s tujino, vključno s postopki, ki jih mora izvesti investitor, da konvertira lokalno valuto in prenese zneske iz naslova investicije izven države gostiteljice. Pri tem je pomembna zakonodaja, ki se uporablja za tuje investitorje, ki opredeljuje postopke, kako tuja podjetja in banke

kupujejo tujo valuto, katera dovoljenja so potrebna za nakup in koliko časa traja pridobivanje takih dovoljenj. Prav tako pa se preuči makroekonomske kazalce države gostiteljice. Pomembni so tudi odnosi z IMF, Svetovno banko in ostalimi pomembnejšimi multilateralnimi institucijami. Redno se preveri tudi trgovinske menjalne pogoje in svetovne gospodarske trende.

Pri ocenjevanju tveganja rizika ekspropriacije in rizika odpovedi pogodbe je pomembno, katere oblike lahko ima lastnina v državi gostiteljici in kdo so lahko investitorji oziroma soinvestitorji. Pomembno je tudi, ali je podpora tujim investicijam v državi gostiteljici enotna ali parcialna, ali obstajajo določene negativne okoliščine, kot npr. če kakšna opozicijska stranka grozi z nacionalizacijo ali revizijo privatizacijskih postopkov. Preveri se, ali je vlada sprejela zakone, ki so liberalizirali režime povezane s tujimi investicijami in ali se je v preteklosti že zgodila kakšna nacionalizacija tuje družbe ter ali so bila za to dana ustrezna nadomestila. Poleg navedenih dejavnikov so vedno ključni tudi odnosi domače države z državo gostiteljico in morebiten obstoj dvostranskega sporazuma o zaščiti investicij in njegova vsebina.

Glede nastopa vojne in civilnih nemirov se preuči sedanje in pretekle odnose države gostiteljice z drugimi državami. Pri preučevanju civilnih nemirov pa se preuči kakršna koli tovrstna gibanja, njihovo moč in ali so že kdaj bila poškodovana tuja podjetja. Pomemben dejavnik zaščite investicijskega podjetja pa je tudi samo varovanje poslovnega objekta, kjer deluje investicijsko podjetje.

4.4.2. Preučevanje dejavnikov investicijskega podjetja

Pri preučevanju dejavnikov investicijskega podjetja se primarno presoja:

- predstavitev investicijskega podjetja in njegovo ekonomsko upravičenost;
- panogo v katero sodi investicijsko podjetje oziroma njegova dejavnost in njegovo velikost v panogi;
- velikost investicijskega podjetja glede na BNP države gostiteljice;
- izkušnje in ugled investitorja;
- opis investicije in narava ter mobilnost premoženja investicijskega podjetja;
- ustreznost investitorja;

- vpliv investicije na slovensko gospodarstvo in
- vpliv investicije na gospodarstvo države gostiteljice.

Pri ocenjevanju tveganja nastopa rizika konverzije in transferja je pomembno ali podjetje generira tujo valuto, ali bo imel devizni račun pri domači ali tuji banki, kje bo imel transakcijski račun, kako podjetje predvideva nakup tuje valute in njen iznos iz države in kdaj ter v kakšni višini to načrtuje.

Za riziko ekspropriacije in prekinitve pogodbe se preuči odnos investicijskega podjetja do drugih podjetij v panogi, vpliv na obstoječa domača podjetja in značilnosti investicijskega podjetja. Preuči se ali podjetje generira večje vsote tuje valute, kar ima za posledico strateški položaj za vlado in je lahko vzrok ekspropriacije. Po drugi strani pa lahko velikost podjetja pomeni tudi zadostno generiranje prihodkov za vlado. Pomembno je tudi ali lahko investicijsko podjetje posluje samostojno ali samo ob prisotnosti investitorja. Samostojnost podjetja namreč omogoča, njegovo delovanje tudi v primeru razlastitve, medtem ko bi v primeru razlastitve odvisno investicijsko podjetje prenehalo delovati oziroma delovalo slabše. Manjšo verjetnost nastopa rizika ekspropriacije je tudi v primeru znane multinacionalne družbe oziroma prisotnost multilateralne finančne institucije pri financiranju investicijskega podjetja. Pri riziku razdrta pogodbe pa je potrebno biti pozoren na odvisnost izvedbe projekta od izpolnjevanja obveznosti države. Preveriti je potrebno posebne ugodnosti dogovorjene v pogodbi in ali so precedenčne in običajne. Pomembno je tudi ali je podpisnik pogodbe vlada ali paradržavna institucija.

Za nastop rizika vojne in civilnih nemirov se preuči lokacija investicijskega podjetja - ali je v bližini pristajališč, vojaških objektov ali drugih markantnih objektov. Tveganje povečuje tudi bližina meje s sovražno državo ali če je podjetje na spornem območju. Za nemoteno delovanje pa je pomembna tudi bližina surovin in transportne povezave. Če podjetje zagotavlja delovna mesta za lokalne prebivalce je tudi manjša verjetnost nastopa rizika civilnih nemirov, ki bi za posledico lahko imela škodo na investicijskem podjetju. Če ima investicijsko podjetje strateški pomen za vlado, je lahko kot taka cilj vojaških akcij sovražne države. Pomembno je tudi ali je del premoženja investicijskega podjetja premične narave, saj se tako lahko zmanjša škoda.

4.4.3. Preučevanje dejavnikov medsebojnega vpliva

Poleg ločenega preučevanja dejavnikov se preuči tudi medsebojni vpliv posameznih dejavnikov, saj imajo lahko resne rezultate za zmanjšanje nastopa zavarovanega rizika. V primeru, da investicijsko podjetje generira trdo tujo valuto, se riziko konverzije zmanjša, če jo ima še na izločenih escrow računih pa se tveganje transferja prav tako zmanjša. Če ima država gostiteljica močne interese za nadaljevanje sodelovanja z investitorjem, je verjetnost rizika ekspropriacije majhna. Tveganje rizika vojne pa se zmanjša, če je investicijsko podjetje locirano na pomembnejšem območju za državo gostiteljico in je zato zadostno zavarovan.

Poleg vsega do sedaj omenjenega pa je pametno predstaviti tudi odnos drugih IKA do investicij v državo gostiteljico oziroma predstaviti njihovo politiko zavarovanja investicij v državo gostiteljico, ter možnosti pozavarovanja. V skladu z delom od primera do primera se po končanju presojanja investicije opredelijo še posebni pogoji, pod katerimi se bo zavarovala investicija.

5. Sklep

Pri določevanju investicij obstaja več meril. Najprepoznavnejša so mednarodna merila (predpisana od IMF), ki narekujejo enak način merjenja investicij za vse države, saj bi s tem dosegli objektivno primerjavo med državami. Zaradi tega so mednarodna merila kvantitativne narave. Kljub temu pa se jih vse države ne držijo popolnoma, predvsem zaradi problematike pridobivanja potrebnih podatkov. Tako na primer Centralna banka Slovenije upošteva mednarodna merila in FCS sistem za merjenje investicij, vendar zaradi težav pri pridobivanju vseh potrebnih podatkov, rahlo odstopajo od omenjenega FCS sistema. Drugače od kvantitativnih meril pa se SID poslužuje kvalitativnih meril. Praviloma se zavaruje investicije, ki se ravno na podlagi kvalitativnega presojanja lahko razlikuje od NTI kot jih definira IMF in BSI. Pri tem SID upošteva pravilo koristi za slovensko prebivalstvo. Presoja se ne samo investicijo ampak tudi primernost investitorja in države gostiteljice, ter ali je investicija že bila izvedena ali ne.

Pri mednarodnih transakcijah so navzoči različni riziki. Termin riziko in tveganje nista ista, saj tveganje izraža verjetnost nastopa rizika. Riziki se delijo na različne razrede vendar za enkrat še ne obstaja poenoteno klasificiranje rizikov. Najpogostejša delitev rizikov, ki jo IKA največkrat uporabljajo pa je delitev na komercialne in nekomercialne rizike. Pri investicijah pridejo praviloma v upoštevanje samo nekomercialni riziki. Od nekomercialnih rizikov jih SID krije šest, in sicer rizik transferja in/ali konverzije valute, rizik ekspropriacije, rizik vojne in civilnih nemirov, rizik razdrtja pogodbe, rizik odklonitve pravnega varstva in rizik naravne katastrofe.

Na zavarovalnem trgu je vloga nacionalnih IKA izredno pomembna, saj nihče drug ne krije nekomercialnih rizikov, katerim je investitor izpostavljen v državi gostiteljici. Nekomercialni riziki niso tako pogosti kot komercialni, ko pa se zgodijo imajo lahko za posledico neuspeh investicijskega podjetja, zato je še kako omembe vredni. V Sloveniji opravlja vlogo nacionalnega zavarovatelja SID. SID je svoje pogoje zavarovanja povzela po pogojih Svetovne banke, kar ji omogoča so/pozavarovalne sporazume z drugimi IKA, s čimer si zmanjša izpostavljenost do držav gostiteljic. Vloga SID je med drugim tudi omogočiti slovenskim investitorjem konkurenčen nastop na mednarodnih trgih, saj s prevzemom nekomercialnih rizikov investitorja razbremeni teh skrbi. Poleg tega je SID tudi boljši pogajalec kot investitor v primeru, da bi prišlo do škodnega dogodka. Postopek do zavarovalne police je razmeroma kratek in enostaven. Cena oziroma zavarovalna premija je odvisna tako od investicijskega podjetja kot od države gostiteljice in seveda rizikov ki so predmet zavarovanja. S porastom investicij se povečuje tudi povpraševanje po zavarovanju, kar je splošen trend tako pri SID kot tudi pri ostalih IKA.

Literatura

1. Banks Erik, Dunn Richard: Practical Risk Management: An Executive Guide to Avoiding Surprises and Losses. Chichester : J. Wiley, 2003. 164 str.
2. Branch Alan Edward: Export Practice and Management. London : Thomson Learning, 2002. 514 str.
3. Lehmann Alexander: Country Risks and the Investment Activity of U.S. Multinationals in Developing Countries. B.k. : IMF, 1999. 21 str.
4. Kunstič Peter: Zavarovanje investicij v tujini. Ljubljana : INŠEF, 1999. 52 str.
5. Kunstič Peter: Presoja investicijskega projekta z vidika nekomercialnih (političnih) tveganj. Bančni vestnik, Ljubljana, 48(1999), 11, str. 2 - 7.
6. Nagy J. Pancras: Country Risk: How to Assess, Quantify and Monitor It. London : Euromoney, 1979. 111 str.
7. Muršec Zlatko, Mladič Sonja: Izvozno tveganje pod nadzorom. Ljubljana : Gospodarski vestnik, 1997. 231 str
8. Johnson Debra, Turner Colin: International Business: Themes and Issues in the Modern Global Economy. London : Routledge, 2003. 352 str.
9. Jus Miran: Kreditno zavarovanje. Ljubljana : Sanje, 2004. 192 str.
10. Jus Miran: Zaščitne monetarne klavzule v poslovnih transakcijah. Doktorska disertacija. Ljubljana : Univerza v Ljubljani, 2000. 397 str.
11. Plauštajner Konrad: Riziko v obligacijah. Doktorska disertacija. Celje : Univerza v Ljubljani, 1990. 272 str.
12. Theodore H. Moran: International Political Risk Management: Exploring New Frontiers. Washington DC : World Bank, 2001. 241 str.
13. Theodore H. Moran: International Political Risk Management: The Brave New World. Washington DC : World Bank, 2004. 238 str.
14. Virginia Haufler: Dangerous Commerce: Insurance and the Management of International Risk. Ithaca : Cornell University, 1997. 205 str.

Viri

1. Balance of Payments Manual. Washington DC : IMF, 1993. 188 str.
2. Benchmark Definition of Foreign Direct Investment. Paris : OECD, 1996. 56 str.

13. Insurance and Private Pensions Compendium for Emerging Economies. Book 1: Glossary of Insurance Policy Terms. OECD. 68 str.
[URL: www.oecd.org/dataoecd/47/40/1815350.pdf], 1999.
11. Convention Establishing the Multilateral Investment Guarantee Agency and Commentary on the Convention. Washington DC : MIGA, 1985. 73 str.
5. Konec leta za 250 milijonov evrov zavarovanih naložb. Finance (Priloga Dan slovenskega izvoza), Ljubljana, 2005, 228, str. 30.
6. Foreign Direct Investment Statistics: How Countries measure FDI 2001. Washington DC : IMF, 2003. 161 str.
3. Interna gradiva Slovenske izvozne družbe d.d.
4. Investment Insurance Handbook. B.k. : Berne Union, 2005. 33 str.
8. Neposredne naložbe 2004. Ljubljana : Banka Slovenije, 2005, 92 str.
10. Operational Regulations. Washington DC : MIGA, 2002. 104 str.
7. Poročilo o razvoju 2004. Ljubljana : UMAR, 2005. 155 str.
12. Slovenia: Direct Investment Compilation Practices, Data Sources and Methodology. IMF. 11 str.
[URL: www.imf.org/external/np/sta/di/co/2003/SVN.pdf], 2003.
9. Zakon o deviznem poslovanju (Uradni list RS, št. 110/03).
14. Zakon o zavarovanju in financiranju mednarodnih gospodarskih poslov (Uradni list RS, št. 2/04).

Kratice in okrajšave

BDFDI3	Benchmark Definition of Foreign Direct Investmen, 3rd Edition
BPM5	Balance of Payment Manual, 5th Edition
BSI	Banka Slovenije
DICP	Slovenia: Direct Investment Compilation Practices, Data Sources and Methodology
EDC	Export Development Canada
FCS	Fully Consolidated System
FDIS	Foreign Direct Investment Statistics
IKA	Izvozno kreditna agencija
IMF	International Monetary Fund
MIGA	Multilateral Investment Guarantee Agency
MDS	Mednarodni denarni sklad
NKV	Neto knjigovodska vrednost
NN	Neposredne naložbe
NSV	Neto sedanja vrednost
NTI	Neposredne tuje investicije
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
RS	Republika Slovenija
SFRJ	Socialistična federativna republika Jugoslavija
SID	Slovenska izvozna družba
SNA	System of National Account
ZZFMGP	Zakon o zavarovanju in financiranju mednarodnih gospodarskih poslov