

**UNIVERZA V MARIBORU
EKONOMSKO-POSLOVNA FAKULTETA
MARIBOR**

DIPLOMSKO DELO

**FINANCIRANJE IN ZAVAROVANJE
NEPOSREDNIH INVESTICIJ V TUJINO**

**FINANCING AND INSURANCE OF OUTWARD
DIRECT INVESTMENTS**

Študentka: ALEŠKA KORENČIČ
Naslov: OKIŠKEGA 53, 1000 LJUBLJANA
Št. Indeksa: 80003386
Oblika študija: IZREDNI ŠTUDIJ
Program: VS/96
Študijska smer: ZUNANJA TRGOVINA
Mentor: prof. dr. DUŠAN ZBAŠNIK

Ljubljana, december, 2008

PREDGOVOR

Živimo v času intenzivne globalizacije. V zadnjih dvajsetih letih je samo na področju Evrope in bivše Sovjetske zveze prišlo do velikih geo-političnih in gospodarskih premikov. Če so do konca dvajsetega stoletja prevladovali investitorji iz Zahodne Evrope, ZDA, Avstralije in Japonske, so se jim v novem tisočletju aktivno pridružili pomembni investitorji iz Kitajske, Indije, Ruske federacije ter novih držav članic Evropske unije. Veliki in pomembni trgi se liberalizirajo, vedno težje je konkurirati na podlagi nepopolnih informacij na trgih ali obstoja kakršnihkoli ovir bodisi naravno pogojenih ali administrativnih.

Slovenija kot majhno gospodarstvo je usodno odvisno od razmer na svetovnem trgu in globalnem gospodarstvu saj kot tako lahko uspeva le, če je odprto. Torej odprto na eni strani za blagovno menjavo in tuje neposredne investicije (TNI), kot na drugi strani usmerjeno v intenzivno internacionalizacijo svojega gospodarstva od izvoza do izhodnih TNI oziroma neposrednih investicij v tujino.

Internationalizacija, izhodne TNI, nastajanje multinacionalnih podjetij in s tem mednarodna proizvodnja, je gonilo razvoja in rasti domačega gospodarstva.

Pomen, možnosti financiranja in zavarovanja izhodnih TNI ter smernice pospeševanja izhodnih TNI, kot gonila gospodarstva bom predstavila v šestih poglavjih.

Investicije, izhodne neposredne investicije ter osnovne organizacijske oblike le teh bodo obravnavane v drugem poglavju. Osrednji del dela, tretje in četrto poglavje, bo obravnavalo značilnosti, tveganja in oblike oziroma načine financiranja in zavarovanja izhodnih TNI. Vrsta in ocena podpore aktivnosti izhodnih TNI, ki jo lahko Slovenski investitorji pridobijo s strani inštitucije kot je SID-Slovenska izvozna in razvojna banka, d.d., Ljubljana (SID Banka) ter pregled izhodnih TNI slovenskega gospodarstva bodo obravnavani v petem poglavju kjer bo podanih tudi nekaj predlogov za podporo tovrstni internacionalizaciji v prihodnje.

V zadnjem poglavju, bom na podlagi predhodnih ugotovitev povzela sklep.

KAZALO

1	UVOD	5
2	INVESTICIJE	6
2.1	Izhodne neposredne tuje investicije (TNI)	7
2.2	Organizacijske oblike investicijskega podjetja	8
2.3	Pomen tujih neposrednih investicij, motivi in dejavniki	8
3	FINANCIRANJE IZHODNIH TNI	13
3.1	Načini financiranja in možni instrumenti	14
3.1.1	Finančni instrumenti po vrstah kapitala	15
3.1.1.1	Lastniški kapital	15
3.1.1.2	Dolžniški kapital	15
3.1.1.2.1	Posojilo	16
3.1.1.2.2	Obveznice	18
3.1.1.2.3	Finančni leasing ali zakup	19
3.2	Tveganja/riziki pri presoji ustreznosti transakcije in deležnikov	19
3.2.1	Tveganja	19
3.2.1.1	Splošna tveganja	20
3.2.1.1.1	Posebna projektna tveganja	21
3.2.2	Presoja deležnikov v investicijskem projektu	24
3.2.2.1	Presoja investitorja oziroma investicijskega podjetja	24
3.2.2.2	Presoja posojilodajalca	25
3.2.2.3	Presoja države gostiteljice	26
3.3	Opredelitev tveganj značilna za zavarovatelje	27
4	ZAVAROVANJE IZHODNIH TNI	28
4.1	Zavarovanje nekomercialnih rizikov izhodnih TNI	28
4.1.1	Kriteriji selektivnega spodbujanja posameznih TNI	28
4.2	Presoja izhodnih TNI z vidika nekomercialnih rizikov	31
4.2.1	Presoja investicijske klime države gostiteljice	32
4.2.2	Presoja investitorja oziroma investicijskega podjetja	33
4.2.3	Presoja vpliva medsebojnih odnosov na investicijo	34
5	FINANCIRANJE IN ZAVAROVANJE IZHODNIH TNI PRI SID BANKI	35
5.1	Storitve financiranja	35
5.1.1	Načini/oblike financiranja	36
5.1.2	Osnovni pogoji	37
5.1.3	Pristop do sredstev	38
5.2	Storitve zavarovanja	38
5.2.1	Načini zavarovanj	39
5.2.2	Kako do zavarovalne police?	39
5.2.3	Glavni elementi zavarovalne police	40

5.3 Slovenske izhodne TNI	41
5.3.1 Možnosti aktivnejše podpore izhodnim TNI preko SID banke	43
6 SKLEP	46
7 POVZETEK	49
8 ABSTRACT	47
9 SEZNAM TABEL IN SLIK	51
10 LITERATURA	52
11 VIRI	54
12 PRILOGE	1
Priloga 1	1
Priloga 2	2
Priloga 3	4
Priloga 4	5
Priloga 5	6
Priloga 6	9
Priloga 7a	14
Priloga 7b	21

1 UVOD

Namen diplomskega dela je predstaviti vpogled v možne oblike neposrednih investicij v tujino, tveganja oziroma rizike s katerimi se pri tem srečujejo investitor, financer in zavarovatelj ter možne načine in instrumente financiranja ter zavarovanja neposrednih investicij. Prav tako bo bralec dobil vpogled v povzetek dosedanje dejavnosti investiranja slovenskega gospodarstva v tujino ter možne oblike podpore, ki se investitorjem nudi preko finančnih, zavarovalnih, multilateralnih in drugih institucij.

Cilj diplomske naloge je:

- proučiti in v strnjeni obliki prikazati možnosti financiranja in zavarovanja neposrednih investicij v tujino ter rizike s katerimi se srečujejo deležniki tovrstnih transakcij,
- proučiti ustreznost trenutne podpore tovrstni aktivnosti slovenskega gospodarstva preko institucij kot je SID Banka, d.d., Ljubljana ter
- na podlagi teh ugotovitev poskušati dokazati trditev o pomembnosti podpore internacionalizaciji in v sklopu tega izhodnih TNI slovenskega gospodarstva.

Diplomsko delo zajema izjemno kompleksno problematiko neposrednih investicij v tujino in skuša problematiko tovrstnih neposrednih investicij predstaviti celovito in transparentno. Zato bodo v delu upoštevane določene predpostavke v zvezi z interpretacijami definicije neposredne investicije in tveganj oziroma rizikov s ciljem poenotenja razumevanja in imenovanja teh dejavnikov s strani financerja in zavarovatelja.

Širina in kompleksnost problematike v nalogi predstavlja sama po sebi določeno omejitev pri našem poizkusu na enem mestu v strnjeni obliki prikazati osnovne značilnosti in oblike financiranja, zavarovanja in možnega razvoja investiranja v tujino kot višje stopnje internacionalizacije.

Zaradi zaupnosti podatkov bodo primeri financiranja in zavarovanja neposrednih investicij navedeni brez razkritja deležnikov – investitorjev, banke, zavarovatelja in države gostiteljice.

Diplomsko delo bo temeljilo predvsem na uporabi deskriptivne metode s poudarkom na instrumentih financiranja in zavarovanja neposrednih investicij, ki jih trenutno ponuja finančni in trg zavarovateljev.

Z deduktivno metodo na podlagi teoretičnih stališč in stališč iz prakse ter z analizo aktivnosti slovenskega gospodarstva na področju neposrednih investicij v tujino, bom v diplomskem delu skušala izluščiti sklepe, ki bodo potrdili trditev o pomembnosti podpore neposrednim investicijam v tujino kot višji stopnji internacionalizacije in pogoja za hitrejši razvoj Slovenije v prihodnosti.

2 INVESTICIJE

Beseda investicija¹ izhaja iz latinske besede »vestis« kar pomeni obleka, oblačilo in naj bi pomenilo tudi dejanje dajanja denarja ali druge oblike menjalnega sredstva v žep drugega.

Danes se investicije lahko pojmujejo tako široko, da lahko rečemo, da »v žep drugega in sebi« dajemo tako opredmeteno kot neopredmeteno premoženje. Možne oblike investicij torej v osnovi lahko razdelimo na dve veliki skupini (SID, 1996 in MIGA, 1990):

- denarna sredstva, vložena v podjetje, drugo pravno osebo, ali poslovno enoto, ali denarna sredstva, ki so vložena (v finančne institucije) na ime podjetij, drugih pravnih oseb ali poslovnih enot (doma ali v tujino);
- druge investicije, izražene v denarni vrednosti, ki so prispevek vlagateljev v investicijske projekte in so v obliki nepremičnih ali premičnih stvari, zlasti opreme in pravic, kot so patenti, licence, znanje (know-how), blagovne znamke, vrednostni papirji vloženi v podjetja, druge pravne osebe in poslovne enote ter ustvarjeni dobiček, v kolikor je reinvestiran (doma in v tujini).

Pogosta delitev investicij je delitev investicij na neposredne in portfeljske. Neposredne investicije so naložbe, ki jih investitor izvede z namenom vzpostavitve trajnih, dolgoročnih ekonomskih odnosov ter upravljanja gospodarskih družb ali drugih pravnih subjektov, v katere je naložba izvršena (priporočilo OECD 1992, 4). Pri portfolio investicijah gre predvsem za plasiranje finančnih sredstev v lastniške ali dolžniške vrednostne papirje, kjer naložbenik oziroma investitor ni neposredno udeležen pri upravljanju in je osnovni namen naložbe doseči ugoden donos na vloženi kapital z razpršenim tveganjem in brez odgovornosti za vodenje.

Medtem ko se finančna vlaganja pri neposrednih investicijah običajno kombinirajo z vlaganji v nefinančni obliki, se pri portfolio investicijah praviloma vlaga le v finančni obliki.

Investicije so tudi ena izmed oblik mednarodne dejavnosti podjetij. Ta na tuje trge lahko vstopajo posredno v obliki izvoza blaga ali storitve, licenčnega poslovanja, franšiznega poslovanja, pogodbe o poslovodstvu in kooperacije ali neposredno v obliki zastopstev v državi gostiteljici, izvozno prodajne družbe, podružnice, sestrskega podjetja, skupnih in samostojnih vlaganj, hčerinskega podjetja.

Tuje investicije lahko delimo na vhodne in izhodne tuje investicije, pri čemer se definicija vhodnih in izhodnih investicij ne razlikuje, saj so nikogaršnje izhodne investicije za drugega vhodne in gre pravzaprav za iste investicije. Enotnost definicije omogoča spremljanje investicijskih tokov na globalnem nivoju.

¹ Banka Slovenije v svojih publikacijah uporablja slovenski izraz »naložba«

2.1 Izhodne neposredne tuje investicije (TNI)

Neposredna tuja investicija je dolgoročna investicija, s katero želi podjetje iz ene države, investitor, s podjetjem druge države, investicijskim podjetjem, vzpostaviti trajnejši nadzor, vpliv oziroma odnos, ali v tuji državi ustanoviti lastno podjetje oziroma podružnico. Tako želi investitor doseči večji vpliv na vodenje in organizacijo tujega podjetja. Tovrstna investicija vključuje začetno transakcijo in vse naknadne, posledično povezane transakcije med podjetjema in med tujimi podružnicami. (WIR 2006, 293)

Neposredne tuje investicije, po usklajeni definiciji s priročnikom za plačilno bilanco, ki ga je izdal Mednarodni denarni sklad (MDS), z definicijo OECD in z opredelitvijo nacionalnih računov (System of National Accounts, 1993) so investicije, ki jih spremlja cilj dolgoročne povezave med neposrednim investitorjem in povezano družbo ter znaten vpliv investitorja na upravljanje družbe in vsebujejo:

- lastniški kapital, ki predstavlja lastniške deleže v hčerinskih podjetjih, povezanih podjetjih ali podružnicah,
- reinvestiran dobiček, ki predstavlja pripadajoči del ustvarjenega dobička, ki ni namenjen dividendam in del dobička, ki ga investitor ne repatriira ter ga investira hčerinsko podjetje oziroma povezano podjetje,
- terjatve do povezanih oseb v tujini ter
- obveznosti do povezanih oseb v tujini² (Banka Slovenije, Neposredne naložbe 2006, 85), ki predstavljajo posojena in izposojena sredstva ter dobaviteljske kredite med investitorjem in njegovimi hčerinskimi in povezanimi podjetji ali podružnicami.

OECD kot investicijsko podjetje definira podjetje, v katerem ima tuji investitor vsaj 10 odstotkov lastniškega deleža oziroma glasovalnih pravic. Z uskladitvijo tega kriterija sta OECD in MDS (peta izdaja priporočil, 1993) zagotovila mednarodno primerljivost podatkov, pri čemer so možne naslednje izjeme (BS, Neposredne naložbe, 2006, 86):

- če investitor poseduje manj kot deset odstotkov navadnih delnic ali pravic glasovanja, ima pa pomemben vpliv na upravljanje družbe, se naložba lahko šteje kot neposredna, in
- če ima investitor deset ali več odstotkov delnic, nima pa pomembnega vpliva pri upravljanju, je investicija lahko izključena iz neposrednih investicij.

Investitor je lahko gospodarska družba, samostojni podjetnik, fizična oseba, skupine posameznikov ali podjetij/gospodarskih družb ter tudi vladne agencije ter vlada, ki kontrolira premoženje podjetij v drugih, tujih državah, investicijskih podjetjih, običajno z lastništvom določenega deleža v njihovem kapitalu.

Glavni nosilci mednarodnih, globalnih investicijskih tokov so transnacionalna podjetja (v nadaljevanju TNP). Za TNP je značilno, da delujejo preko nacionalnih meja v več državah, da podjetje-mati nadzoruje premoženje povezanih podjetij v tujini, da se prilagajajo različnim ekonomskim politikam, da zasledujejo cilje matičnega podjetja, da s svojimi hčerinskimi podjetji predstavljajo celoto, da dohodek povezanih podjetij ob prevladujočem

²Posebnost so banke in druge finančne institucije, saj se od leta 2005 pri njih v kategorijo NTI uvrščajo le medsebojne podrejene terjatve in obveznosti.

vplivu konsolidira v svoji bilanci ter, da so dohodki TNP del bruto nacionalnega proizvoda matične države. Dunning (1993, 185) opredeljuje pomen TNP, ki se kaže v odvisnosti od njih, predvsem kot dobaviteljev resursov, kapacitet in trgov, kreatorjev delavnih mest in blagostanja, dobaviteljev tujih valut, stimulatorjev podjetništva in delovne motivacije in pospeševalcev povpraševanja (Kunstič 1999, 6).

Praksa vseh razvitih držav je spodbujati razvoj domačih TNP, saj na ta način spodbujajo internacionalizacijo gospodarstva in razvoj gospodarstva kot celote.

Organizacijske oblike investicijskih podjetij (povezanih podjetij) so predstavljene v naslednjem poglavju.

2.2 Organizacijske oblike investicijskega podjetja

Investicijsko podjetje je lahko hčerinsko podjetje, pridruženo podjetje oziroma podjetje v delni lasti in podružnica oziroma poslovna enota ali poslovalnica (Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, 1996, 10).

Hčerinsko podjetje je podjetje v državi gostiteljici, v kateri ima tuj neposredni investitor več kot 50 odstotkov lastniškega deleža in glasovalnih pravic in ima pravico imenovati ali odpoklicati večino članov upravljaljskega ali nadzornega odbora.

Pridruženo podjetje ali podjetje v delni lasti je podjetje v državi gostiteljici, v kateri ima neposredni investitor v lasti najmanj 10 odstotkov podjetja in največ polovico glasovalnih pravic.

Podružnica pa je družba ali poslovalnica v državi gostiteljici, ki je v skupni ali samostojni lasti tujega investitorja in je lahko:

- trajna poslovna enota ali pisarna tujega investitorja;
- družba, ki je nastala na podlagi skupnih vlaganj tujega investitorja z drugimi partnerji oziroma investitorji;
- v obliki vlaganj v nepremičnine, torej zemlje in zgradbe (razen zgradb v lasti državnih pravnih oseb), premičnin oziroma opreme, katere neposredni lastnik je nerezident v državi gostiteljici ali premičnine kot so ladje, letala, plinske in naftne ploščadi, ki delujejo v državi gostiteljici več kot eno leto (WIR, 2006, 293).

2.3 Pomen tujih neposrednih investicij, motivi in dejavniki

TNI so generator procesa globalizacije in pomemben kanal kapitalskih in tehnoloških tokov med razvitimi državami in državami v razvoju.

V zadnjih treh letih so TNI v svetovnem merilu beležile visoko rast in 2006 dosegle vrednost 1.306 milijard USD in tako skoraj dosegle rekordno raven leta 2000, ko je bila vrednost TNI 1.400 milijard USD (unctad/PRESS/PR/2007/029, 16.10.07). Stanje TNI v svetu je doseglo vrednost 12 bilionov USD. Investicije so se uporabile za aktivnosti približno 78.000 TNP, ki imajo v lasti 780.000 tujih povezanih podjetij/oseb in zaposlujejo

več kot 72 milijonov ljudi. Prodaja, dodana vrednost in izvoz teh povezanih družb je po ocenah v letu 2006 v primerjavi z letom 2005 porasel v razvitih državah za 18 odstotkov, v državah v razvoju za 16 odstotkov in v državah v tranziciji v JV Evropi ter državah Commonwealtha (Commonwealth of Independent States - CIS) za 12 odstotkov. Rast v mednarodni proizvodnji in tokovih TNI je odsevala dobre gospodarske rezultate v številnih delih sveta, ki je bil deloma spodbujen z rastjo donosov podjetij, ti so vplivali na zvišanje delniških vrednosti in tako dvigovali vrednosti realiziranih prevzemov in združitvev podjetij (ang. mergers and acquisitions), katerih delež v TNI v letu 2006 je predstavljal dve tretjini vseh TNI. Hkrati so porasle tudi »greenfield« investicije oziroma investicije v ustanovitev oziroma izgradnjo podjetij predvsem v državah v razvoju ter gospodarstvih v tranziciji. V zadnjih dveh letih je očitna hitrejša rast izhodnih TNI s strani držav v razvoju in tranzicijskih gospodarstev, katera povečujejo investicijske tokove ne le do razvitih držav temveč tudi medregijsko npr. južna Azija-jugovzhodna Azija.

Vedno bolj izrazito se v zadnjih letih krepi interes investorjev za primarni sektor (rude, surovine, nafta, plin), kar se je odrazilo npr. predvsem v višjih investicijah v Afriki, pri čemer se pomembno povečuje delež TNI iz držav v razvoju, predvsem Kitajske. Kljub znatni rasti TNI iz držav v razvoju pa ostajajo največje investitorice še vedno TNP iz razvitih držav, ki so v letu 2006 realizirale 86 odstotkov vseh izhodnih TNI na svetu. (Tabela 1).

Tabela 1: Izbrani kazalci TNI in mednarodne proizvodnje 1990, 2004, 2005, 2006 v milijardah dolarjev

	Vrednost v mrd USD			
	1990	2004	2005	2006
Prilivi - TNI vhodne	208	711	946	1.306
Odlivi - TNI izhodne	239	813	837	1.216
Stanje vhodnih TNI	1.789	9.545	10.048	11.999
Stanje izhodnih TNI	1.791	10.325	10.579	12.474
Mednarodne združitve in prevzemi	151	381	716	881
Prodaja podružnic	6.045	20.986	21.394	25.177
Bruto proizvod podružnic	1.481	4.289	4.184	4.862
Celotna sredstva tujih podružnic	5.956	4.2807	42.637	51.187
Izvoz tujih podružnic	1.366	3.733	4.197	4.707
Zaposlenost tujih podružnic (v 1000)	24.551	59.458	63.770	72.627
Izbrani kazalci za primerjavo				
BDP (v tekočih cenah)	21.898	40.960	44.486	44.674
Bruto investicije	4.925	8.700	9.115	9.420
Licenčnine in drugi prejemki	30	111	123	91
Izvoz blaga in nefaktorskih storitev	4.261	11.196	12.588	12.641

Vir: UNCTAD/PRESS/PR/2007/029/16/10/07

Zavedajoč se pomembnosti TNI, tako vhodnih kot izhodnih, je pomembno poznavanje motivov in dejavnikov, ki vplivajo na odločitev investorjev, da investirajo v določeno državo gostiteljico, pri čemer moramo upoštevati, da je motiv subjektivno doživetje realnosti, v okviru katerega deluje ekonomski subjekt (Svetličič 1985, 200).

Dunning (1993, 56 – 63) je opredelil štiri glavne skupine motivov in sicer so to:

- motivi, povezani z viri (ang. resource seeking FDI³), ti motivirajo investitorje, ki želijo pridobiti vire pri nižjih stroških in njihove podružnice v tujini proizvodnjo izvažajo v razvite države. Govorimo o virih kot so fizični viri (minerali, rudnine, surovine, kmetijski proizvodi), lokacijski viri, viri manj kvalificirane delovne sile in viri tehnoloških, trženjskih in organizacijskih znanj;
- tržni motivi (ang. market seeking FDI), ti motivirajo tista podjetja, ki želijo investirati v določeno državo z namenom, da bi oskrbovala trge te države in trge sosednjih držav s svojimi proizvodi in storitvami in se za to obliko vstopa na tuje tržišče odločajo zaradi širitve obstoječih trgov in osvajanja novih trgov, zaradi uvedbe carinskih ali drugačnih ovir države gostiteljice ter potrebe po prilagoditvi proizvodov lokalnemu okusu, potrebam, virom in zmožnostim. Po raziskavi UNCTAD je tržni motiv najbolj pogost motiv za investitorje, ki prihajajo iz držav v razvoju (WIR 06, overview xxvii) pa tudi za slovenske investitorje;
- motivi, povezani z učinkovitostjo spodbudijo k investiranju tista podjetja, ki želijo izkoristiti razlike v stroških, tržnih strukturah, institucionalnih sporazumih, ekonomskih sistemih, prednosti različnih kultur in podobno. Običajno gre za velika multinacionalna podjetja, ki želijo povečati učinkovitost predvsem s TNI, ki izkoriščajo prednosti v ceni in razpoložljivosti proizvodnih dejavnikov v različnih državah in s TNI, ki v državah s podobno ekonomsko strukturo in ravni dohodkov izkoriščajo prednosti ekonomije obsega, ponudbenih zmogljivosti ter razlike v okusih potrošnikov. Ta motiv je po raziskavah drug najbolj pogost motiv za odločitve o izhodni TNI in je značilen predvsem za investitorje iz bolj razvitih držav;
- motivi, povezani z dolgoročnimi strateškimi cilji (ang. strategic asset capability seeking FDI) pa so značilni za podjetja, ki z neposrednimi tujimi investicijami ohranjajo in krepijo mednarodno konkurenčnost. To so podjetja, ki prvič investirajo na tujih trgih in tako povečujejo svoje premoženje in razpršujejo tveganje, kar zmanjšuje negotovost poslovanja podjetja.

Dejavniki, ki spodbujajo k internacionalizaciji TNP so predvsem:

- tržni dejavnik- premajhen trg ali odvisnost od domačega trga;
- naraščajoči stroški domače proizvodnje, predvsem stroški dela;
- pritisk konkurence prisiljuje podjetja v prekocelinsko oz. prekooceansko ekspanzijo;
- domača vladna politika in politike držav gostiteljic pomembno vplivajo na odločitve o izhodni TNI.

Poleg omenjenih dejavnikov je na tokove TNI v letu 2005 vplivala tudi izjemno hitra gospodarska rast v nekaterih državah v razvoju (Kitajska, Indija), kar je imelo vpliv na strateške in politične motive investitorjev. Poleg tega je v tem letu prišlo do zaznavanja sprememb v obnašanju TNP, predvsem tistih iz držav v razvoju, ki so se še bolj zavedla dejstva, da delujejo v globalni ekonomiji in so pristopila k agresivnejši politiki (na tuje trge vstopajo hitro in z visokimi vrednostmi) izhodnih TNI.(WIR 2006).

³ FDI – Foreign Direct Investments

Države lahko, ob upoštevanju zgoraj omenjenih motivov za investiranje v tuje države in z namenom ustvariti prijazno okolje investitorjem ob zagotovitvi ustreznega razvoja domačega gospodarstva, oblikujejo različne investicijske politike kot npr.:

- makroekonomske politike: višina inflacije, višina obrestne mere in uravnoteženost plačilne bilance vplivajo na domače in na tuje neposredne investicije;
- fiskalne politike: direktni in indirektni davki pomembno vplivajo na vhodne investicije;
- politike deviznega tečaja: vpliv deviznega tečaja se kaže v stabilnosti cen, višine dobička in konkurenčnosti tujih podružnic pri izvozu;
- strukturne politike: vključuje politiko raziskav in razvoja, regionalno in razvojno politiko, tehnološko politiko, ki se izražajo v ponudbi ustreznih kapacitet in informacijski podpori;
- politike zaposlovanja: spodbude pri zaposlovanju in omejitve pri odpuščanju lahko stimulirajo ali destimulirajo investitorje.

Pozitivnim spremembam politik in spremembam zakonodaje v prid ustvarjanja prijaznejšega, bolj liberalnega okolja za TNI oziroma TNP je sledila večina držav v letu 2005 v Aziji in Oceaniji, Afriki, v razvitih državah, v jugovzhodni Evropi in CIS.

Tabela 2: Spremembe nacionalnih regulativ v obdobju, 1995-2005

	96	97	98	99	00	01	02	03	04	05
Št. držav, ki so spremenile investicijsko regulativo	56	76	60	63	69	71	70	82	102	93
Št. spremenjenih regulativ	114	151	145	140	150	208	248	244	271	205
Bolj prijazne do TNI	98	135	138	131	147	194	236	220	235	161
Manj prijazne do TNI	16	16	9	9	3	14	12	24	36	41

Vir: UNCTAD, WIR (2006,24)

Kljub temu, da je večina sprememb v regulativi držav v letu 2005 bila v prid ustvarjanja boljših pogojev za tuja podjetja v državah gostiteljicah, se je v tem letu povečalo število negativnih sprememb v regulativah nekaterih držav in doseglo najvišjo raven od leta 1992. Dejstvo je, da je delež negativnih sprememb hitro naraščal in sicer od 5 odstotkov v letu 2002 na 20 odstotkov v letu 2005. Največ negativnih sprememb, kar dve tretjini, je bilo realiziranih v Latinski Ameriki (Bolivija, Venezuela, Čile), predvsem na področju surovin, nafte in rudarstva (WIR 06, stran 25).

Bistven pomen izhodnih TNI za podjetje investitorja je povečana konkurenčnost, torej sposobnost preživeti, rasti in se razvijati v odprti globalni ekonomiji ob zadržanju ali povečevanju tržnega deleža in doseganju najvišjih donosov. Pot je dolgotrajna, saj gre prek doseganja takojšnjih donosov iz naslova širitve trga ali zaradi zniževanja stroškov, izpopolnjevanja tehnologije, vzpostavitve novih blagovnih znamk, učenja novih upravljalških - managerskih veščin ter aktivnega vključevanja v mednarodne tokove menjave.

Prav tako so izhodne TNI pomembne za domače gospodarstvo saj le te prispevajo tudi k razvoju domače ekonomije. Spodbujajo konkurenčnost domačega gospodarstva, izvoz, razvoj in raziskave ter prispevajo k višji dodani vrednosti in izboljšujejo zaposlitvene možnosti. (Simai, 2006, 3)

Kako uspešni bodo TNP oziroma investitorji pri osvajanju tujih trgov pa bo poleg prej zapisanega odvisno od tveganj, s katerimi se soočajo na teh trgih, od njihove sposobnosti zagotoviti najboljšo finančno strukturo za izvedbo TNI in ob pogoju minimalnih tveganj z možnostjo zavarovanj le teh.

3 FINANCIRANJE IZHODNIH TNI

Podjetje mora za svojo širitev na tuje trge, pa naj gre za t.i. greenfield investicije ali prevzeme/združitve skrbno načrtovati strategijo vstopa na tuje trge z analizo ekonomsko finančne upravičenosti investicije in investicijo tudi ovrednotiti.

Pri prevzemih se uporabljajo statične in dinamične metode. S statičnimi metodami se ugotavlja vrednost sredstev in obveznosti podjetja ter so uporabne za ugotavljanje likvidacijske vrednosti podjetja. Z dinamičnimi metodami, kamor sodijo metoda prostih denarnih tokov (ang. discount cash flow method), metoda primerjave tržnih vrednosti primerljivih podjetij (ang. market value method) in metoda primerjave transakcij primerljivih podjetij (ang. transaction value method) se ugotavlja vrednost podjetja skozi celotno obdobje poslovanja. Za potrebe prevzemov se najpogosteje uporablja metoda prostih denarnih tokov, katere osnovna logika je, da je vrednost podjetja danes določena z načrtovanimi bodočimi denarnimi tokovi podjetja, katere z ustrežno diskontno stopnjo pretvorimo na sedanjo vrednost (Konič 2003, 48-50).

Pri greenfield investicijah lahko postopke vrednotenja razdelimo v tri faze:

- priprava investicijske dokumentacije, katere glavni del sestavlja investicijski program, ki vključuje opis investicije, način izvedbe in namen investicije ter uskladitev s poslovanjem podjetja; razpoložljivost finančnih sredstev, tehnologije, opreme in kadrov, in ekonomska ocena uspešnosti poslovanja na osnovi investicije;
- izdelava tehnične dokumentacije sledi sprejetju investicijskega programa in vključuje izdelavo načrtov zgradb, nabavo potrebne opreme in drugih izvedbenih projektov;
- izvedba investicije vključuje izgradnjo proizvodnih zmogljivosti, tehnični prevzem, pridobitev uporabnega dovoljenja in zagon proizvodnje.

Podoben, poglobljen pristop analize ekonomsko finančne upravičenosti investicije je v primeru ocenjevanja kompleksnejših investicij, kjer je uporabljen pristop projektnega financiranja, ki ga v grobem lahko razdelimo na tri področja:

- osnovne informacije o samem projektu in izhodišča za poslovanje projektnega podjetja, ki običajno zajemajo elemente, povezane z opredelitvijo koncepta in vloge projekta ter njegovim namenom in ciljem, pojasnjuje proizvod/storitev projektnega podjetja, razlaga segmentacijo trga in kupcev, način prodaje/proizvodnje, distribucijske poti in kanale, načine vodenja poslovanja in poslovna tveganja;
- finančne informacije, vezane na izvedbo projekta povzemajo elemente ekonomsko-finančne narave za celotno življenjsko dobo projekta. Analizo se izvaja ločeno za fazo izgradnje objekta in za fazo poslovanja projektnega (investicijskega) podjetja, ter terminsko razmejeno, pri čemer so izhodišča za oceno stroškov investicije ter projekcije stroškov poslovanja in financiranja že pridobljene ponudbe ali sklenjene pogodbe z dobavitelji opreme, tehnologije, surovin in/ali materiala, kooperanti za določene specifične storitve, bankami v zvezi s financiranjem ter ponudniki drugih finančnih storitev (zavarovanja, leasing, svetovanje idr.). Šele na podlagi natančnih ocen stroškov in realnih projekcij prihodkov v času, se lahko ugotavlja potrebe po kapitalskih izdatkih v začetni fazi in dodatnih virih financiranja v fazi poslovanja projektnega podjetja ter na tej

osnovi izračun ocene bodoče donosnosti investicije na primer donosa na vloženi kapital, neto sedanje vrednosti projekta ali interne stopnje donosa in

- informacije v zvezi z regulatornim okoljem projekta, katere morajo med drugim prikazati specifično lokalne regulative in predpisov, okoljevarstvene vidike, obstoj podpore države gostiteljice v primeru nakupa določenih surovin in zaposlovanja, ali obstajajo omejitve pri uvozu blaga in storitev (določene vrste opreme, materialov), kakšne so uvozne tarife in kvote, morebitne valutne omejitve ali omejitve repatriacije dobička idr. (Mrak et al. 2005, 71).

3.1 Načini financiranja in možni instrumenti

Eden izmed osnovnih pogojev izvedljivosti investicijskega projekta je razpoložljivost finančnih sredstev. Podjetja lahko investirajo v naložbe v tujino ali z lastniškim, ali z dolžniškim kapitalom, ali s kvazi-lastniškim kapitalom ali v kombinaciji vseh treh. Osnovno vodilo podjetja pri izbiri uporabljenega vira pa je načelo optimizacije, s ciljem minimizirati stroške financiranja. Večji delež lastniškega kapitala zmanjšuje breme dolga v denarnem toku investicijskega podjetja in s tem tveganja investicije, saj obresti, v nasprotju z izplačili dividend, ki se izplačujejo v odvisnosti od uspešnosti poslovanja investicijskega podjetja, predstavljajo fiksne obveznosti podjetja, katere izhajajo iz zadolženosti in v fiksnem znesku obremenjujejo denarni tok investicijskega podjetja.

Podjetja imajo na voljo notranje in zunanje vire sredstev, ki jih lahko namenijo za investicije. Notranje vire sredstev predstavljajo lastniški kapital v obliki nerazdeljenega dobička in dobička podružnic (v kolikor je podjetje TNP). Zunanje vire predstavljajo viri pridobljeni na nacionalnem trgu in viri pridobljeni na mednarodnem trgu. Viri na nacionalnem trgu so kratkoročno in srednje ročno financiranje v obliki uporabe limitov, premostitvenih posojil, diskontiranih posojil in dolgoročno financiranje v obliki dolgoročnega posojila, zakupa, obveznice in delnice. Na mednarodnem trgu podjetje lahko pridobi potrebna sredstva za investicije v obliki kratkoročnih in dolgoročnih posojil, euroobveznic, mednarodnih obveznic in delnic. (Moosa 2002, 189). Na mednarodnem trgu se zadolžujejo predvsem večja podjetja, dejavna v mednarodni menjavi in praviloma s podeljeno oceno kreditnega tveganja s strani ene od mednarodno priznanih agencij za ocenjevanje tveganja npr. Moody's, Stanadard & Poors ali Fitch.

Odločitev o izbiri ustreznega vira je odvisna od namena financiranja naložbe, celotne poslovne strategije, od regulatornega okolja v katerem deluje investicijsko podjetje, zahtevane stopnje nadzora v podružnicah ali investicijskem podjetju, potreb po prejemanju rednega denarnega toka od podružnic, pričakovanj v zvezi s prihodnjimi gibanji tečajev in obrestnih mer, strukture tveganj in želje po zmanjšanju izpostavljenosti različnim tveganjem in posledično delitve tveganj.

Pri izbiri vira lahko investitor uporabi številne finančne instrumente, ki jih lahko razvrščamo po naslednjih kriterijih:

- po ročnosti: kratkoročni, ki sodijo na trg denarja in dolgoročni, ki se uvrščajo na trga kapitala;

- po obličnosti: posojila, vrednosti papirji in druge posebne oblike financiranja kot npr. zakup (ang. leasing), forfeziranje, faktoring in kompenzacije (ang. Countertrade);
- po vrsti kapitala: lastniški, dolžniški in kvazi-lastniški;
- po tipu vrednostnega papirja: navadne in prednostne delnice, zamenljive obveznice, obveznice z nakupnim bonom, navadne obveznice, komercialni zapisi in drugo;
- po načinu izdaje: zasebna ali zaprta izdaja in javna prodaja ter
- po izvoru kapitala: ali sredstva prispeva javni ali zasebni sektor – javno zasebna partnerstva (ang. Public private partnership ali PPP) (Mrak et al.2005, 90).

V praksi se finančni instrumenti analizirajo največkrat po vrstah kapitala.

3.1.1 Finančni instrumenti po vrstah kapitala

3.1.1.1 Lastniški kapital

Lastniški kapital namenjen za vlaganja v naložbe predstavljajo zadržani dobiček investitorja, dobički investicijskih podjetij investitorja ter navadne in prednostne delnice.

Investitor se lahko odloči, da bo za pridobitev potrebnih sredstev za investiranje izdal delnice na domačem ali tujem trgu. Izdaja delnic je lahko izvedena preko javne izdaje delnic ali je izdaja zaprtega tipa, namenjena zgolj naprej znanemu krogu investitorjev, pri čemer se izdajatelj papirja lahko že v naprej zaveže za kasnejšo uvrstitev delnic v kotacijo na borzi. V primeru, da gre za večji investicijski projekt, ki presega kapacitete investitorja, se lahko s partnerji, potencialnimi so-investitorji, dogovori o skupnem vlaganju.

Delničarski sporazum ureja vprašanja vezana na medsebojne odnose delničarjev v skupnem podjetju, s čimer se delničarji že na začetku poskušajo izogniti kasnejšim konfliktom interesov v zvezi z investiranimi kapitalskimi vložki.

Lastniški kapital je tisti v naložbo ali projekt investirani kapital, ki nosi tveganje investicije/projekta in predstavlja lastništvo nad investicijskim podjetjem. Imetnik delnic investicijskega podjetja prejme donose v obliki dividend in kapitalskih dobičkov na osnovi ustvarjenega čistega letnega dobička investicijskega podjetja in prevzema tveganje, da dividende ne bodo izplačane ali da bo ustvarjena kapitalaska izguba, v kolikor bi podjetje v tekočem poslovnem letu poslovalo z izgubo. Praviloma je lastniški kapital dražji od dolžniškega, vendar ostalim morebitnim partnerjem, kot npr. bankam, finančnim posrednikom, leasingodajalcem, in zavarovalnicam predstavlja določeno varnost, saj lastniški kapital po svoji osnovni značilnosti zagotavlja ohranjanje dolgoročnega interesa v investicijskem podjetju ali projektu (Mrak et al. 2005, 91-93).

3.1.1.2 Dolžniški kapital

Pri dolžniškem financiranju je posojilodajalec, leasingodajalec v primeru finančnega leasinga ali kupec obveznic tisti, ki ima fiksno terjatev do premoženja dolžnika -

(investicijskega) podjetja, terjatev lastnikov v zvezi z njihovim lastniškim vložkom pa je samo pogojna. Posojilodajalec za posojeni denar prejme obresti, nima pa pravice odločanja ali pravice do udeležbe v dobičku. (ibid., 93).

V primerjavi z lastniškim kapitalom je financiranje z dolžniškim kapitalom cenejše, saj bodo posojilodajalci, kupci obveznic in leasingodajalci (v nadaljevanju posojilodajalci) sprejeli nižji donos na posojena sredstva, saj so v manj tvegani poziciji zaradi naslednjih razlogov:

- posojilodajalci imajo posojilno pogodbo, da bodo prejeli vračilo posojila v določenem času in za določeno vrednost (obresti); delničarji nimajo zagotovila, da bodo prejeli dividende;
- posojilodajalci imajo prvovrstno terjatev (terjatve prvega reda) na prihodke investicijskega posojila, saj so obresti plačane pred izplačilom dividend ter
- posojilodajalci imajo svoja posojila običajno zavarovana s premoženjem investicijskega podjetja oziroma dolžnika in prvovrstno pravico izvršbe na premoženju ter poplačila iz naslova tega, če postane investicijsko podjetje insolventno ali prične postopek likvidacije oziroma stečaja. (Thumann et al, 2005, 21).

Osnovne oblike instrumentov v okviru dolžniškega kapitala so posojilo/kredit, obveznica (dolžniški vrednostni papirji) in finančni leasing.

3.1.1.2.1 Posojilo

Posojilo je tradicionalen, pogosto uporabljen instrument za financiranje investicij, tudi neposrednih investicij v tujino, kjer kot posojilojemalec lahko nastopa investitor ali investicijsko podjetje. Posojilodajalec in posojilojemalec (investitor, investicijsko podjetje) se s posojilno pogodbo dogovorita o pogojih posojila ter obveznostih in pravicah obeh strank. V pogodbi se opredelijo finančni pogoji, ki zajemajo znesek in namen posojila, pogoje črpanja, pogoje odplačevanja glavnice posojila, opredelitev obrestne mere, načina obračuna obresti, plačil obresti, opredelitev stroškov in pogoje plačila stroškov, ter ostali posojilni pogoji, katerih globina zavez je odvisna od višine prevzetega tveganja s strani posojilodajalca.

Posojilodajalec je lahko banka ali podjetje, ki se v komercialni pogodbi o prodaji blaga dogovori s kupcem o pogojih odloženega plačila za določen rok in ceno - dobaviteljski kredit. V nadaljevanju bodo obravnavana bančna posojila.

Posojilo je lahko:

- kratkoročno ali dolgoročno; kratkoročna posojila so posojila z ročnostjo do enega leta in se za financiranje investicij uporabljajo predvsem kot premostitveni krediti do trenutka ureditve dolgoročnih sredstev z dolgoročnim posojilom, obveznicami ali pridobitvijo lastniškega kapitala iz naslova izdaje delnic ali podrejenega dolga. Dolgoročna posojila so v odvisnosti od potreb investicijskega projekta posojila z ročnostjo nad enim letom in do 25 let, v izjemnih primerih celo 30 let;
- zavarovano ali nezavarovano posojilo; v primerih, ko posojilodajalec presodi, da je možnost poplačila terjatev banke na dan dospelja posojila lahko ogrožena, ali da v

času trajanja posojila lahko obstaja možnostčasne ali trajne nezmožnosti dolžnika, da v dogovorjenem roku izpolni svoje obveznosti po posojilni pogodbi, posojilodajalec-banka zahteva pogodbeno ureditev zavarovanja za posojilo. Posojila so lahko zavarovana z bančno garancijo, poroštvom podjetja ali lastnikov, zastavo premoženja posojilojemalca ali tretje osebe, ki zastavlja svoje premožno in/ali nepremično premoženje v korist posojilodajalca za obveznosti posojilojemalca, zavarovalno polico; posojila, ki so zavarovana, imajo v primeru stečaja višjo prioriteto in so poplačana pred drugimi obveznostmi posojilojemalca;

- namensko ali nenamensko oziroma finančno; pri namenskih posojilih je namen porabe sredstev posojila v posojilnih pogodbah jasno opredeljen in pogojen in presoja za ustreznost posojila temelji tudi na bodočih učinkih porabe namenskih sredstev podjetja, pri finančnih posojilih pa gre za posojila, kjer v posojilnih pogodbah namenska poraba posojila ni opredeljena in presoja posojilodajalca temelji izključno na presoji kreditnega tveganja na podlagi poslovanja posojilojemalca v preteklosti in njegovih strateških planov v prihodnosti;
- bilateralno ali sindicirano; bilateralna posojila so posojila na podlagi sklenjene posojilne pogodbe med banko in posojilojemalcem, ki ga ena banka lahko odobri v okviru izpolnjevanja zahtev kapitalske ustreznosti in najvišje dovoljene izpostavljenosti do posojilojemalca (ali države); v primeru obsežnejših transakcij in potreb po zagotovitvi večjega obsega sredstev, ko posojilojemalec sklepa posojilno pogodbo z večimi posojilodajalci, pa govorimo o sindiciranem posojilu; sindicirano posojilo je posojilo, ki ga posojilojemalcu hkrati ter na podlagi skupne pogodbe o kreditiranju, pod upravljalnim vodstvom banke agenta in/ali organizatorja, zagotavlja več bank pod enakimi pogoji vseh bank udeleženk, ne glede na znesek njihove udeležbe v sindiciranem posojilu; banke so glede na obseg sredstev, s katerim sodelujejo v sindikatu, razdeljene v različne razrede, ki določajo status posamezne banke in višino prejetih provizij (nadomestil); sindicirano posojilo predstavlja tehniko porazdelitve kreditnega tveganja med vse udeleženske sindikata, zato je kljub temu, da je organizirano kot enotno bančno posojilo, vsaka sodelujoča banka po podpisu sindicirane posojilne pogodbe odgovorna le za tisti del posojila, ki ga je sama plasirala ter ne prevzema kreditnega tveganja za preostali del sindikata; sindicirana posojila so eden najpomembnejših in z vidika porazdelitve kreditnega tveganja najučinkovitejših instrumentov zagotavljanja dolgoročnih finančnih sredstev velikega obsega. (Mrak et al. 2005, 100).

Posojila bi lahko nadalje delili glede na značilnosti posojilnih pogojev še na: posojila, ki so opredeljena glede na način odplačevanja glavnice kot na primer posojila z enkratnim odplačilom glavnice (ang. Bullet Payment Credit Facility) ali z odplačilom v več enakih obrokih glavnice z različno frekvenco plačil obrokov (ang. Installment Payment) (mesečnim, trimesečnim, polletnim ali letnim) ali posojila z odplačilom določenega deleža, na primer 50 odstotkov glavnice v obrokih tekom trajanja kredita, pri čemer zadnji obrok glavnice na dan končnega dospelja glavnice predstavlja preostali neplačani dolg, to je 50 odstotkov glavnice posojila (angl. Balloon Payment) ter opredeljenim moratorijem na odplačilo glavnice (ang. Grace Period); posojila s fiksno (ang. Fixed Interest Rate CF) ali s spremenljivo obrestno mero (ang. Floating Interest Rate CF); posojila z možnostjo črpanja posojilnih sredstev več v več valutah (ang. Multy-Currency Credit Facility).

3.1.1.2.2 Obveznice

Na mednarodnem kapitalskem trgu je več oblik dolžniških vrednostnih papirjev, pri čemer so najbolj značilni komercialni zapisi (ang. commercial papers), značilni za kratkoročno zadolževanje ter obveznice (bonds ali notes), ki so značilne za zadolževanje nad enim letom.

Obveznice predstavljajo pogodbeno obveznost oziroma pisno zavezo izdajatelja obveznice (posojilojemalca), da bo kupcu obveznice (investitorju) poleg zneska glavnice plačal na izposojeni znesek tudi obresti in sicer po v naprej določeni obrestni meri in določenimi plačilnimi pogoji.

Na trgu se od ostalih dolžniških vrednostnih papirjev obveznice ločijo predvsem po naslednjih petih značilnostih: izdane so za ročnost več kot eno leto, obresti se plačujejo periodično, izdajajo so za večji obseg sredstev, so »underwritten« in prodane preko ene ali več bank v sindikatu in se z njimi trguje na sekundarnem trgu tekom njene življenjske dobe (DC Gardner Workbook, 1991, 2).

Izdajamo lahko:

- obveznice s fiksno obrestno mero (ang. fixed) oziroma kuponom (odstotek obresti, ki se plača po obveznici), pri čemer so obresti izražene v nespremenljivem odstotku nominalnega zneska obveznice za celotno obdobje trajanja obveznice;
- obveznice s spremenljivo obrestno mero (ang. variable or floating rate); obresti so opredeljene kot fiksni obrestni pribitek (marža ali »spread«) nad opredeljeno referenčno obrestno mero za določen obrestni interval, ki se opredeli na začetku vsakega intervalnega obdobja glede na spremembe referenčne obrestne mere. Obrestni pribitek nad referenčno obrestno mero ostane nespremenjen za celotno dobo trajanja obveznice;
- obveznice z nulnim kuponom oziroma brezkuponske obveznice (ang. zero coupon bonds) ne plačujejo obresti na znesek obveznice tekom trajanja dobe obveznice, temveč kot razliko med diskontirano ceno nakupa obveznice in vrednostjo obveznice ob njenem dospelju (ibid., 5).

Geografsko in glede na regulatorno okolje lahko obveznice delimo na:

- domače obveznice, ki so obveznice izdane v državi, kjer je izdajatelj rezident in so nominirane v valuti te države ter so izdane v skladu z domačo regulativo;
- tuje obveznice, ki so izdane na nekem domačem trgu s strani nerezidenta v valuti države, v kateri izdaja obveznico in pod pogoji, kot jih dopušča zakonska regulativa te države; primer takih obveznic so yankee bonds, obveznice, ki jih v Združenih državah Amerike izdajajo nerezidenti/ne-ameriške družbe ali »samurai bonds« kot se imenujejo tovrstne obveznice na Japonskem;
- Euroobveznice (ang. eurobonds), ki so izdane zunaj regulativ posamičnih držav in so: izdane v katerikoli pomembni konvertibilni valuti, izdane zunaj države ali skupnosti v kateri valuti so denominirane, lahko izdane kadarkoli glede na primernost tržnih razmer, prilagodljive v strukturi finančnih pogojev glede na zahteve ali potrebe izdajatelja ali investitorjev, lahko aplicirajo davčne olajšave (ibid.,4).

3.1.1.2.3 Finančni leasing ali zakup

Leasingojemalec ali zakupnik je tisti, ki določeno premoženje, nepremično (npr. zgradbe, zemljišča) ali premičnino večje vrednosti (proizvodna oprema, gospodarska vozila, čistilne naprave i.t.d.) uporablja proti plačilu nadomestila za uporabo leasingodajalcu, ki je lastnik premoženja. Leasing je mogoče skleniti za daljše obdobje, do 15 let in več, v kolikor življenjska doba predmeta zakupa to dopušča.

Značilnosti finančnega leasinga/zakupa so:

- da gre običajno za dolgoročne pogodbe nad 3 leta, ki jih ni mogoče predčasno prekiniti;
- zakupnik sam skrbi za strokovno ravnanje in vzdrževanje premoženja v zakupu na lastne stroške ter dajalcu zakupa občasno dovoli nadzor;
- zakupnina je v času trajanja zakupa izračunana tako, da je dajalec zakupa poplačan za vrednost blaga, stroške morebitnega kreditnega zavarovanja, obresti plačane davščine ter določen odstotek zaslužka ter
- ob izteku zakupne pogodbe je mogoč dokončen odkup premoženja-opreme, zgradbe (Zbašnik, 2001, 229-230).

Finančni leasing omogoča uporabo nekega nepremičnega premoženja ali premičnega premoženja, ki se uporablja za proizvodnjo oziroma poslovno dejavnost brez aktiviranja večjih denarnih sredstev oziroma udeležbe investitorja. V Sloveniji so se tovrstnega načina financiranja večjih TNI posluževala predvsem podjetja v trgovski dejavnosti.

Investitor ali investicijsko podjetje skuša za izvajanje investicije ter nemoteno poslovanje investicijskega podjetja zagotoviti primerno strukturo financiranja, ki bo odvisna predvsem od prepoznavanja tveganj v investicijski transakciji ter uspešnem upravljanju in obvladovanju dela teh tveganj tudi z izborom in kombinacijo instrumentov financiranja in zavarovanj. Opredelitev pogostih tveganj/rizikov, s katerimi se srečujejo pri izvajanju in presoji investicij deležniki teh transakcij, je predstavljena v nadaljevanju.

3.2 Tveganja/riziki pri presoji ustreznosti transakcije in deležnikov

Uspeh vsake gospodarske transakcije, tako tudi investicije oziroma investicijskega projekta, je odvisen od nekaterih dejavnikov oziroma tveganj, ki lahko negativno vplivajo na investicijo, odvisno od specifične ekonomskega in političnega okolja, v katerem se dogaja. Prepoznavanje tveganj in obvladovanje tveganj je tako bistvenega pomena za uspešnost investicij in s tem ustreznega izbora finančnih struktur z vključenimi elementi zavarovanj ter izbora deležnikov.

3.2.1 Tveganja

Pojem »tveganje«, s katerim se srečujemo na področju investicij, je splošen izraz, ki celostno označuje negotovost ter možnost izgube in je lahko opredeljen kot verjetnost nastopa enega ali več škodnih dogodkov, ki lahko v večji ali manjši meri ogrozijo uspešnost investicije oziroma transakcije.

Pristopi k opredeljevanju tveganj pri investicijah so številni, zato bomo v tem poglavju skušali predstaviti tveganja povezana s projektnim financiranjem⁴, torej financiranjem kompleksnih investicijskih transakcij, kjer nastopa več udeležencev, ter delitev tveganj, kot jih za investicijske transakcije uporabljajo izvozno kreditne agencije.

Tveganja povezana s projektnim financiranjem sta Newitt in Fabozzi (Newitt, Fabozzi, 1995) razdelila na dve osnovni skupini in sicer:

- splošna tveganja oziroma neprojektna tveganja, ki so rezultat splošnih ekonomskih, političnih in pravnih razmer v državi ter
- projektna tveganja, ki izhajajo iz projekta in na katere imajo različni udeleženci (zasebni in javni) vpliv.

Podobno delitev tveganj navajajo tudi avtorji priročnika o projektnem financiranju. Zbir tveganj povezanih s projektnim financiranjem v sliki je v Prilogi 1.

3.2.1.1 Splošna tveganja

Splošna tveganja delimo na tri skupine:

- politična tveganja, ki zajemajo vsa dejanja države gostiteljice, ki bi lahko imela negativen vpliv na projekt in njegovo delovanje kot npr. stabilnost vlade in ekonomskega položaja države gostiteljice, omejevanje repatriacije dobička, državni nadzor cen, razlastninjenje in nacionalizacija, obvezna prodaja proizvoda (outputa) v lokalni valuti, sprememba fiskalne politike in davčnega režima, odnos vlade do sodelovanja zasebnega sektorja pri infrastrukturnih projektih, zavrnitev dodelitve uvoznih licenc za potrebno opremo iz tujine ali zamuda pri dodeljevanju različnih dovoljenj, prepoved izvoza, kontrola zaposlovanja, oteženo pridobivanje dovoljenj za zaposlitev ter favoriziranje domačega managementa;
- ekonomska tveganja povezana z makroekonomskim okoljem, v katerem se nahaja projekt in udeleženci, ter se nanašajo predvsem na tveganja, povezana z inflacijo, s spremembami deviznih tečajev in referenčnih obrestnih mer, dostopom do finančnih virov;
- pravna tveganja, ki pomenijo tveganja v zvezi s pravnim sistemom ali s spremembami zakonodaje države gostiteljice in lahko bistveno vplivajo na uspeh izvedbe projekta ali poslovanje investicijskega podjetja; poznavanje zakonodaje države gostiteljice je za deležnike v projektu ključnega pomena, saj v nekaterih primerih celo onemogoči izvedbo investicijskega projekta ali izniči upravičenost investicije.

⁴ Projektno financiranje je v splošnem definirano kot financiranje projekta oz. investicijskega podjetja, ki generira denarni tok za odplačilo dolga. Financiranje oz. dolg je v fazi izgradnje in zagona (dokončanja) projekta oz. investicijskega podjetja, je praviloma zavarovan z vsemi sredstvi investorjev (sponzorjev) (ang. full recourse financing), v fazi obratovanja oziroma poslovanja investicijskega podjetja pa samo še z delom premoženja (ang. limited recourse financing) ali pa samo s svojim kapitalom brez priziva (ang. non recourse financing) (Mrak, et al. 2005, 14).

3.2.1.1.1 Posebna projektna tveganja

Posebna projektna tveganja so tveganja, na katera imajo lahko investitorji vpliv in jih lahko z določenimi instrumenti in dejanji obvladujejo. Delimo jih v tri skupine, ki sovpadajo s posameznimi fazami investicijskega projekta:

- tveganja razvoja in priprave projekta; za prvo projektno fazo je značilno angažiranje tehničnih, finančnih, pravnih in drugih svetovalcev, pridobivanje dovoljenj, licenc in koncesij s strani države gostiteljice ter pridobivanje in izbor deležnikov investicijskega projekta; tveganja razvoja in priprave projekta so zlasti (i) tehnična tveganja, predvsem kadar se namerava v projektu uporabiti novejša tehnologija ali oprema, (ii) tveganje neuspeha pridobitve različnih dovoljenj, (iii) tveganje neuspeha pri konkuriranju oziroma pogajanjih za koncesijo, (iv) tveganje izbora partnerjev za investicijski projekt ter (v) tveganje zamude pri načrtovanju in odobravanju investicijskega projekta;
- tveganja, povezana z izgradnjo in (ne)dokončanjem projekta so tveganja, da projekt ne bo dokončan po načrtu oziroma pravočasno zaradi tehničnih okvar, višje sile (force majeure risk), šibke finančne moči investitorjev in kredibilnosti podjetij ki so udeležena v projektu (tveganje sodelovanja in izbora partnerjev, tveganje nesolventnosti, tveganje poravnave), povezanosti in odvisnosti od vzporedno vodenih projektov (ang. projects on projects), neustrezne infrastrukture (infrastrukturno tveganje) na in do projektne lokacije, onesnaževanja okolja (ekološko tveganje, ang. environmental risk), spremembe zakonodaje, nepravočasne pridobitve dovoljenj, zaradi povečanja stroškov izgradnje oziroma izvedbe projekta ter nezmožnosti izpolnitve dolžniških obveznosti investicijskega podjetja (kreditno tveganje); običajno se za potrditev dokončanja izgradnje projekta izdelava poseben test, na podlagi katerega se ugotovi, če so izpolnjeni vsi kriteriji, ki določajo trenutek dokončanja projekta;
- tveganja, povezana s poslovanjem projekta so tehnična, upravljalna, kreditna in tržna tveganja, to so predvsem tista tveganja, ki bi podjetje (investicijsko, projektno) ovirala pri poslovanju v skladu z načrtovanimi zmogljivostmi in bi negativno vplivala na njegovo učinkovitost in uspešnost.

Ne glede na različno pojmovanje tveganj je jasno, da je za uspešnost investicijske transakcije potrebno ta tveganja v čim večji meri zmanjšati in obvladati. Lahko govorimo o štirih temeljnih načinih obvladovanja, zmanjševanja in izločanja tveganj:

- prenos tveganj na nasprotno poslovno stranko (npr. izvajalca izgradnje, dobavitelja opreme,...),
- tveganje prevzame tretja oseba, specializirana za tovrstna tveganja npr. zavarovalnica,
- tveganje prevzame država (ali država investitorja ali država gostiteljica) ter
- samozavarovanje s pomočjo spremljanja verjetnosti nastopa tveganja in priprava nanj.

Listo izpolnjenih kriterijev za uspešno projektno financiranje, ki jo je v svojem delu *Project Finance, Practical Case Studies, Volume II, Resources and Infrastructure* povzel Henry A. Davis je v Prilogi 2.

Pomembno pri investicijah je, da za tem, ko so tveganja spoznana in ocenjena, nadaljujemo

s procesom porazdelitve tveganj med posamezne izbrane udeležence investicijskega projekta, pri čemer lahko uporabljamo najmanj naslednje instrumente zmanjševanja in obvladovanja tveganj: garancije (bančne – garancije za resnost ponudbe, garancije za dobro izvedbo posla, garancije za vračilo avansa, garancije za odpravo napak v garancijski dobi, državne, javnopravnih oseb in zasebnopravnih oseb), poročila, zavarovalne police (nacionalnih, privatnih in večstranskih zavarovateljev), meddržavni sporazumi (dvostranski in večstranski sporazumi o promociji in zaščiti investicij), sporazumi države in vlagatelja in sporazumi med udeleženci investicijskega projekta, pogodbe o odkupu produktov investicijskega podjetja, pogodbe o dobavi proizvodnih tvorcev-opreme, surovin, repromateriala in pogodbe o možnosti odprodaje.

Uspešnost upravljanja s projektnimi tveganji je torej odvisna od primerne kombinacije virov financiranja, instrumentov zmanjševanja tveganj ter dopolnjena z ustreznimi pogodbenimi zavezami. Pri projektnem financiranju je pogodba kralj. Osnovna porazdelitev tveganj pri posameznem projektu je določena z osnovno projektno pogodbo oziroma koncesijsko pogodbo, ki jo skleneta vlada države gostiteljice ali ustrezen organ, ki podeli koncesijo in investicijsko podjetje. Poleg te pogodbe sklene projektno/investicijsko podjetje še skupek pogodb pomembnih za porazdelitev tveganj in sicer: delničarski sporazum, posojilne pogodbe, gradbene pogodbe, pogodbe o dobavi opreme, dolgoročne pogodbe o nabavi surovin in materialov, pogodbo o nakupu produktov (take and/or pay agreements), pogodbo o upravljanju in vzdrževanju projekta.

Vse pogodbe v okviru projekta, pa naj gre za komercialne ali koncesijske pogodbe, morajo po svoji vsebini upoštevati sedem vsebin:

- projektne pogodbe morajo biti sprejemljive za banke, da bodo te pripravljene investicijsko transakcijo financirati (ang. bankability),
- medsebojna usklajenost pogodb v projektu (ang. matching); npr.: če se po koncesijski pogodbi zahteva, da je projekt končan v roku štirih let mora pogodba z gradbincem oziroma glavnim pogodbenikom prav tako zahtevati dokončanje v štirih letih ali v krajšem roku;
- višja sila (ang. force majeure), klavzula »višja sila« predvsem v komercialnih pogodbah ni dovolj jasno opredeljena ali pa je omejena na določeno omejeno, krajše časovno obdobje. To klavzulo je potrebno z vidika projektnega podjetja pa tudi z vidika interesa bank opredeliti tako, da bo samo projektno/investicijsko podjetje prevzemalo čim manj škode v primeru nastopa tega tveganja:
- jasno izražena obveznost tretje stranke (ang. absolute obligation); banke bodo želele, da so pogodbene obveznosti udeležencev v projektu do projektnega/investicijskega podjetja v pogodbah čim bolj jasno opredeljene; npr: gradbena pogodba, s katero se bo gradbinec zavezal dokončati projekt do točno določenega dne, s fiksno ceno in z minimalnimi možnostmi, ki bi gradbincu dopuščali znatno podaljšanje izgradnje ali povišanje cene; npr. na trgu Ruske federacije se opaža, da imajo tuji investitorji zaradi ohlapnosti prej omenjenih zavez izvajalcev težave s pomembnimi zvišanji cen storitev izvajalcev, ki se, da dosežejo svoj prav, nemalokrat zatekajo k taktiki zavlačevanja gradnje, kar ima zopet negativen vpliv na stroškovno sprejemljivost projekta;
- pravo pogodbe (ang. governing law); izbira prava pogodbe je pomembna zlasti z vidika vprašanja reševanja sporov; v primeru da bosta stranki za pravo pogodbe določili pravo gostiteljice, bodo sodišča za presojo pravic in obveznosti iz pogodbe

upoštevala veljavno zakonodajo, sledenje pa pomeni, da bo pogodba v primeru spremembe zakonodaje države gostiteljice, avtomatično spremenjena. Iz navedenega razloga je priporočljivo da se vse pogodbe presoajo po tujem pravu in ne pravu države gostiteljice.

- reševanje sporov (ang. dispute resolution); poleg vprašanja prava pogodbe je pomembno da pogodba ureja tudi vprašanje sodišča pristojnega za reševanje sporov; izbira sodišča države gostiteljice ali sodišča tretje države, z vidika uporabe prava ni tako pomembna, saj morata tako »lokalno« kot »tuje« sodišče upoštevati pogodbeni dogovor o pravu pogodbe. Stranki pa ne izbirata le med sodišči, reševanje sporov lahko prepustita tudi arbitraži ali drugemu mediacijskemu organu. Prednost arbitraže je da omogoča presojo sporov s strani ekspertov, postopek je zaupen, odločba je dokončna (ni pritožbenega postopka), sam postopek pa je bolj fleksibilen, kar velja v veliki meri tudi za ostale mediacijske postopke;
- zastavljivost pravic (ang. assignability); pogodbene pravice je možno zastaviti in odstopiti razen, če ni drugače dogovorjeno glede na zakonska določila; pogodbenih obveznosti ni moč prenesti na tretjo osebo brez soglasja vseh pogodbenih partnerjev; tu se v praksi opažajo odstopanja, saj različne komercialne pogodbe kljub prej zapisanemu predpisujejo omejitve na odstopne pravice in terjatev brez predhodne pridobitve soglasij pogodbenih strank; nujno je, da pogodbe v teh členih vsebujejo vključeno izjemo, po kateri se lahko pravice po pogodbi odstopijo kot zavarovanje bankam posojilodajalkam, pri čemer bodo te klavzule vključevale poleg te pravice tudi pravico do prodaje zastavljenega premoženja. (Wood, 2007, 5-001 – 5-077).

3.2.2 Presoja deležnikov v investicijskem projektu

3.2.2.1 Presoja investitorja oziroma investicijskega podjetja

Tveganja, ki jih nosi investitor oziroma investicijsko podjetje, so predvsem tveganja, ki so značilna za fazo priprave projekta in fazo izvedbe oziroma izgradnje projekta. V fazi priprave projekta to pomeni izdelavo finančnih in ekonomskih analiz upravičenosti projekta ter ocen projekta, na podlagi katerih se poizkuša ugotoviti ali bo projekt deloval po načrtih in s tem ustvarjal zadostne denarne tokove za izplačilo zadovoljivih stopenj donosnosti na vloženi lastniški kapital ter poplačilo dolgov. Ocena projekta temelji torej na identifikaciji vseh s projektom povezanih tveganj in njihovih učinkov na denarni tok projekta/investicijskega podjetja, v kolikor bi prišlo do njihove realizacije. V primeru, da učinek nekega tveganja ni mogoče v zadostni meri povezati z denarnim tokom projekta, se v analizi upravičenosti projekta ne upošteva.

V finančnem pregledu projekta in predvidenih poslovnih rezultatih projekta/projektnega podjetja investitor oceni upravičenost projekta z oceno denarnih tokov, ki bodo omogočali zadovoljivo izplačilo dividend ter vračilo dolgov.

Izhodišča za izdelavo projekcij poslovanja so pripravljena na podlagi napovedi makroekonomskih predpostavk o gibanju obrestnih mer, deviznega tečaja, inflacije in drugih makroekonomskih kategorij za prihodnost ter na projekcijah finančnih izkazov projekta, ki morajo glede na terminski plan projekta vključevati časovno razmejitev vseh predvidenih poslovnih dogodkov. Projekcije finančnih izkazov, kjer je ključna spremenljivka napoved obsega prodaje, morajo biti testirane tudi za primer odstopanja ekonomskih predpostavk od predvidenih; na tak način moramo ugotoviti občutljivost projekta ter smiseln prikaz vpliva na donosnost projekta in zmožnost servisiranja dolga. Pri tem sledimo vrednostim kazalnikov donosnosti in kazalnikov servisiranja dolga z ustvarjenim denarnim tokom.

Najpogosteje uporabljena kazalnika donosnosti sta:

- neto sedanja vrednost (NSV, ang. Net present Value, NPV), ki pove razliko med vrednostjo naložbe in investicijskimi izdatki, pri čemer pozitivni NSV pomeni, da je investicijski projekt sprejemljiv, saj bo denarni tok projekta ustvarjal presežni donos in bo premoženje investitorjev v primeru realizacije investicije povečano za višino NSV; kazalnik je prikazan v obliki formule v Prilogi 3 (Brigham 1998, 395);
- interna stopnja donosnosti (ang. Internal Rate of Return, IRR) je diskontna stopnja, pri kateri je NSV projekta enaka 0; kazalnik meri donos naložbe v njeni celotni življenjski dobi in je opredeljena kot diskontna stopnja, ki izenači sedanjo vrednost bodočih prihodkov projekta s sedanjo vrednostjo pričakovanih stroškov; kazalnik je prikazan v obliki formule v Prilogi 4 (Brigham 1998, 397).

Spremljanje kazalnikov pokritja dolga je, poleg realne ocene ustreznosti projekta za investitorje, bistvenega pomena tudi za finančne institucije, ki so vključene v zagotavljanje dolžniškega kapitala saj na podlagi teh kazalnikov ocenijo ali bodo denarni tokovi dovolj robustni za servisiranje dolga. Ti kazalniki so izračunani po projekcijah za obdobje faze

poslovanja projekta/investicijskega podjetja in vključujejo denarni tok iz poslovanja in nivo dolga oziroma zahtev po servisiranju dolga.

Kazalniki servisiranja dolga so:

- kazalnik letnega servisiranja dolga (ang. Annual Debt Service Cover Ratio - ADSCR), ki ga uporabljamo za oceno sposobnosti projekta/investicijskega podjetja za servisiranje dolga iz naslova letnega denarnega toka projekta/investicijskega podjetja,
- kazalnik servisiranja dolga v njegovi življenjski dobi (ang. Loan Life Cover Ratio – LLCR), ta se uporablja kot merilo sposobnosti investicijskega podjetja za poravnavanje dolga kot celote do njegove končne zapadlosti,
- kazalnik servisiranja dolga v življenjski dobi projekta (angl. Project Life Cover Ratio - PLCR) meri sposobnost projekta/projektnega podjetja za poravnavo obveznosti iz naslova najetih posojil/dolga v obdobju po prvotni, pogodbeni zapadlosti dolga v primeru, da zaradi težav v poteku projekta in poslovanju investicijskega podjetja ni prišlo do plačila dolga v roku,
- kazalnik servisiranja dolga iz rezerve (angl. Reserve Cover Ratio - RCR), ki je prilagojen PLCR za projekte, ki izkoriščajo naravne vire in imajo specifične zahteve po oblikovanju rezerv naravnih virov. (Mrak et al. 2005,80-87) in (Tinsley, 2000, 55-66).

Ugotovitve analiz partnerjev, tehničnega dela projekta in finančnih analiz, kot smo jih na kratko opisali zgoraj, vplivajo na izbrano strukturo financiranja investicije oziroma projekta. Tako bo investitor različna tveganja, katera nosi, skušal omejiti in zmanjšati z določenimi pogodbenimi zavezami v gradbenih, dobaviteljskih, prodajnih in upravljalških pogodbah, s pridobitvijo zavarovanj, kot so zavarovalne police za škodna premoženjska zavarovanja, za zavarovanja političnega tveganja, garancije; skušal bo čim bolj obvladovati tečajna tveganja s kombinacijo posojil v domači in tuji valuti, z indeksacijo cen proizvoda (outputa) s spremembami deviznega tečaja, s tečajnimi zamenjavami/swapi v kolikor obstaja lokalni swap trg, z zagotavljanjem sredstev na izločenih računih v tujem denarju (angl. escrow accounts) za namene servisiranja dolga. Z namenom obvladovanja obrestnega tveganja pred zvišanjem obrestne mere se bo investitor ali investicijsko podjetje s posojilodajalci pogajal za možnost uporabe fiksne obrestne mere ali kombinacije fiksne in variabilne obrestne mere, proučil možnosti zamenjave obrestne mere - obrestni swap ter uporabe obrestnih kopic.

3.2.2.2 Presoja posojilodajalca

Tveganja, ki jih nosi posojilodajalec so tveganja v fazi izgradnje, dokončanja in poslovanja projekta/investicijskega podjetja, pri čemer je intenzivnost tveganja v fazi izgradnje in dokončanja projekta/investicije lahko znatno nižja, saj se investitor v posojilni ali ločeni pogodbi zaveže, da bo za to obdobje zagotovil zavarovanja (garancije, jamstva, zavarovanja-zavarovalne police, zastave premoženja) in zadostna sredstva za servisiranje dolga in je s tem posojilodajalcem zagotovljena zaščita pred posledicami neuspeha projekta. Govorimo o tako imenovanem polno zavarovanem posojilu (angl. full-recourse financing), ki se praviloma z dokončanjem projekta in uspešno opravljenimi testi končanja projekta spremeni iz polno zavarovanega v delno, omejeno zavarovano posojilo, ko imajo

posojilodajalci omejeno pravico poseči na sredstva investorjev (ang. limited-recourse financing) ali celo nezavarovano, ko to pravico izgubijo in pričakujejo odplačilo dolga izključno iz naslova denarnega toka investicijskega podjetja in njegovega premoženja (ang. non-recourse financing). Seveda ta opredelitev velja predvsem v odnosu delitve tveganj med investitorji in posojilodajalci.

Banke skušajo svojo izpostavljenost tveganjem zmanjšati in jih obvladovati predvsem z zavezami investorjev ter ustreznim deležem lastniškega kapitala le teh v projektu/investiciji. Z zahtevo po visokem deležu lastniškega kapitala banke skušajo zagotoviti stanje po katerem bo projekt/investicijsko podjetje dovolj močno, da lahko kadarkoli zagotovi poplačilo dolga.

Kakšne pogodbene zaveze in zahteve po zavarovanju posojila bodo banke imele, pa je odvisno od: ocene kreditne in strokovne sposobnosti investorjev ter ostalih deležnikov v investiciji, ocene študije izvedljivosti projekta v vseh fazah projekta z upoštevanjem različnih scenarijev ter realnosti izhodišč ter parametrov študije, ocene države gostiteljice z makroekonomskega, družbenega in zakonskega vidika. Posojilodajalci bodo zahtevali, da se glede na te ugotovitve ustrezno uredi projektna dokumentacija ter sklop celotnih projektne pogodbe tako, da bodo tveganja investorja/investicijskega podjetja in s tem tudi posojilodajalcev v fazi izgradnje, dokončanja ter kasneje poslovanja čim bolj obvladljiva in zmanjšana. Načini in možnosti zavarovanj pred temi tveganji so omenjeni že v predhodnem zapisu tega poglavja.

3.2.2.3 Presoja države gostiteljice

Tveganja, ki jih nosi država gostiteljica v primeru projektov javno zasebnega partnerstva⁵, bodo predvsem nekatera politična tveganja, kot so na primer zamude pri pridobivanju dovoljenj, licenc in odobritev ali povišanje stroškov projekta, ki so povzročeni s strani vlade ali državnih oblasti gostiteljice. Pri projektne financiranju na osnovi BOT (Build, Operate and Transfer) bo vlada gostiteljice prevzemala tveganja s pomočjo garancij za uspešno delovanje, »stand-by« posojili, pogodbenimi določili o nadomestilih, vključno z zavezami za minimalni odkup po vnaprej določeni ceni, minimalne količine surovin in materialov, možnostjo menjave prihodkov projekta v valuto, potrebno za odplačilo dolgov ter zamenjavo v tujo valuto po vnaprej določenem tečaju.

Prevzemanje tveganja s strani države gostiteljice je značilno predvsem za večje in kompleksne investicije, ki se financirajo po načelu projektne financiranja, kar pa praviloma ne velja v primeru neposrednih investicij v tujini, kjer država gostiteljica ne nastopa kot udeleženec investicijskega projekta. V teh primerih je pomembno, da investitor pozorno prouči splošna tveganja države gostiteljice ter jih, v kolikor so le ta pomembna in lahko negativno vplivajo na dokončanje in uspešno poslovanje projekta/investicijskega podjetja, tudi zmanjša in obvlada tako, da se pred učinki tveganj, ki sicer niso zavarovaljiva pri komercialnih zavarovalnicah, zavaruje in sicer z zavarovanjem pri za tovrstna tveganja specializiranih institucijah-zavarovalnicah oziroma izvozno kreditnih

⁵ Javno zasebno partnerstvo je partnerstvo med zasebnim in javnim sektorjem z namenom izgradnje investicijskega projekta, v katerem so tveganja deljena med obema subjektoma; zasebni sektor običajno priskrbi sredstva in management (Mrak et al.2005, 167).

agencijah ali za spodbujanje investicij specializiranih agencij v okviru nacionalnih sistemov zavarovanja, na primer pri HERMESu v Nemčiji in SID Banki v Sloveniji.

Ko je neko tveganje prevzeto, dejansko ni več pomembno, kako se to tveganje imenuje in na čigav račun je bilo prevzeto saj je pomembno le, da je investitor finančno transakcijo pri zavarovatelju zavaroval ob obojestranskem razumevanju opredelitve posameznega tveganja.

Za razumevanje presoje tveganj zavarovateljev pa bomo v nadaljevanju predstavili opredelitev tveganj, ki je značilna za zavarovatelje.

3.3 Opredelitev tveganj značilna za zavarovatelje

Če se v bančništvu uporablja beseda »tveganje« kot splošen izraz, ki opredeljuje neko negotovost in verjetnost nastopa enega ali več škodnih dogodkov, ki lahko ogrozijo uspešnost finančne transakcije, se v zavarovalni praksi namesto tveganja uporablja izraz »rizik«. Izraz rizik se v zavarovalni praksi tako finančnih transakcij in investicij kot tudi pri drugih vrstah zavarovanj redno uporablja.

Izvozno kreditne agencije največkrat uporabljajo delitev rizikov na komercialne in nekomercialne rizike. Komercialni riziki v menjava predstavljajo različne škodne dogodke ali ravnanja, ki nastanejo zaradi subjektivnih vzrokov na strani zasebnopravnega dolžnika. Kažejo se predvsem takrat, kadar neizpolnitev ali nepravilna izpolnitev obveznosti izhaja 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 (Jus, 2000, 98).

Komercialni riziki so: rizik neplačil zaradi insolventnosti/nelikvidnosti dolžnika, rizik neupravičenega pozivanja garancij (angl. Unfair calling), rizik prevzema oziroma dobave blaga in/ali dokumentov, transportni in manipulativni rizik ter procesni in pravni rizik (Jus, 2000,98-99).

Nekomercialne rizike deli Jus (2000, 99) na: rizik suverenosti, ko 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, rekonstruiranja, reprograma in refinanciranja ter odpisov dolgov; posredno 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.

Večino tveganj, ki jih bančniki in investitorji opredeljujejo kot splošna tveganja (politično tveganje, ekonomsko in pravno tveganje države gostiteljice) ter delno tudi tveganje »višje sile« zavarovatelji, kot prej opredeljeno, obravnavajo v okviru nekomercialnih rizikov. Zavarovanje investicij ter presojo rizikov zavarovateljev pri odločitvi izdaje zavarovalne police, kot pomembnega instrumenta zavarovanja investicijske transakcije tako za investitorja kot za banke posojilodajalke, pojasnjujemo v naslednjem poglavju.

4 ZAVAROVANJE IZHODNIH TNI

4.1 Zavarovanje nekomercialnih rizikov izhodnih TNI

V predhodnem poglavju smo že omenili, da je storitev zavarovanja investicij pred nekomercialnimi riziki s zavarovalno polico praviloma ponujena s strani specializiranih zavarovalnih institucij, izvozno kreditnih agencij ali redkeje specializiranih zavarovateljev investicij kot je to na primer ameriška OPIC – Overseas Private Investment Corporation, ki so bodisi državne institucije ali nedržavne, vendar zavarujejo v imenu in za račun svojih držav ter so praviloma članice Bernske unije⁶. Poleg omenjenih ponudnikov zavarujejo investicije tudi nekateri zasebni zavarovatelji.

4.1.1 Kriteriji selektivnega spodbujanja posameznih TNI

Z namenom uresničevanja ciljev posameznega narodnega gospodarstva je večina razvitih držav oblikovala kriterije ustreznosti z namenom selektivnega spodbujanja posameznih investicij v tujino; nanašajo se na investicijo, investitorja in državo gostiteljico.

Kot ustrezno investicijo favorizirajo nove neposredne investicije v tujino, pri čemer se kot taka upošteva investicija z dodatnim vložkom kapitala (stvarnim ali denarnim) v obstoječe podjetje, prispevek v obliki ponovno vloženih zaslužkov ter vsak vložek v razširitev, posodobitev ali povečanje obstoječih zmogljivosti podjetja v tujini. Hkrati se kot investicija štejejo tudi posojila delničarjev, ali v stvarni ali v denarni obliki, ter s predpisanim minimalnim obdobjem treh let. Zavarovati je možno tudi portfeljske investicije vendar le pod pogojem, da je ročnost investicije enaka ali daljša od treh let.

Z vidika ustreznosti investitorjev dajejo zavarovatelji prednost gospodarskim družbam ali finančnim institucijam, pod pogojem, da imajo sedež matičnega podjetja v državi zavarovatelja. Nacionalnost investitorja se za namene ustreznosti investitorja lahko presoja tudi po kraju ustanovitve investitorja ali celo po kraju glavnine poslovanja. Prav tako se za ustreznega investitorja lahko opredeli investitor, ki investira preko svojih povezanih podjetij v tretjih državah ob pogoju, da je večinski lastnik povezanega podjetja oziroma ima kontrolni delež.

Ustreznost države gostiteljice zavarovatelji opredelijo na podlagi analize političnih, ekonomskih, socialnih, teritorialnih ter pravnih značilnosti delovanja države gostiteljice ter obstoja sporazuma o promociji in zaščiti investicij države investitorja in države gostiteljice. Vsak nacionalni zavarovatelj ima oblikovane nevarnostne razrede, v katere razvršča države na podlagi analiz deželnega tveganja in dvostranskih državnih odnosov. Primer razvrstitve držav v nevarnostne razrede SID Banke: Priloga 5.

Zavarovatelji investicij praviloma izdajo zavarovalno polico za škodo, ki bi nastala zaradi nastopa naslednjih nekomercialnih rizikov:

⁶ Bernska unija je mednarodna zveza zavarovateljev izvoznih kreditov in garancij.

- rizika transferja in konverzije; gre za rizik uvedbe restrikcij s strani države gostiteljice glede zamenjave domače valute v prosto zamenljivo valuto ali katerokoli drugo valuto, ki je sprejemljiva za zavarovanca/investitorja; v okvir tega nekomercialnega rizika sodi tudi rizik omejevanja prenosa zavarovane valute izven države gostiteljice, tako domače kot tudi valute, v katero je bila domača konvertirana; primer rizika transferja je ruska kriza leta 1998, ko je ruska Centralna banka devalvirala valuto, uvedla moratorije na odplačilo kreditov in uvedla valutni odbor in vzdrževala tovrstne razmere kar 6 mesecev; podjetja, katerih investicije so bile prizadete zaradi primeža urgentnih ruskih zakonov in so bila zavarovana pred riziki transferja in konverzije, so lahko uveljavlja odškodnino iz tega naslova;
- rizika ekspropriacije; rizik ekspropriacije je rizik razlastitvenih/ekspropriatornih ukrepov države gostiteljice, ki so investitorju/zavarovancu povzročili a) odvzem lastnine oziroma lastniških ali drugih upravičenj iz naslova investicije, b) odvzem pravic prejemanja dividend ali drugih katerihkoli koristi iz naslova njegove investicije, c) prikrajšajo investicijsko podjetje glede njegovih opredmetenih sredstev, d) preprečijo investitorju razpolaganje z zavarovanimi deleži ali izvrševanjem glasovnih pravic, ki izhajajo iz teh deležev, e) preprečujejo investicijskemu podjetju, da fizično izvede projekt v delih ali v celoti in/ali izpolnjuje svoje premoženjske obveznosti do investitorja in /ali uveljavlja bistvene pravice v zvezi z investicijskim projektom, vključno z razpolaganjem s premoženjem in uveljavljanjem terjatev, f) nalaga podjetju fiskalne ali druge finančne obveznosti v obsegu, ki onemogoča projektnemu podjetju nadaljevanje vitalnih aktivnosti in g) investitorju ali investicijskemu podjetju preprečuje, da učinkovito nadzira denarna sredstva v državi gostiteljici, ki predstavlja dobiček ali zaslužek zavarovane investicije. Ti ukrepi države gostiteljice so administrativni ukrep, zakonodajni akt, ki ne zahteva nadaljnjih ukrepov za izvajanje in opustitev delovanja upravnih oblasti, kar predstavlja kršitev njenih pravnih obveznosti do investitorja/investicijskega podjetja in traja več kot 90 dni od dneva nastanka obveznosti njenega delovanja. Primer ekspropriacije v zadnjem času se je zgodil maja 2006 v Boliviji na podlagi sklepa vlade, da nacionalizira naftno in plinsko industrijo v državi. Bolj kot ekspropriacija se danes pojavljajo zaporedni ukrepi države gostiteljice, ki posamično niso ekspropriatorni, skupaj pa pripeljejo do ekspropriacije, govorimo o »plazeči se ekspropriaciji« (ang. Creeping expropriation). Tovrstni primer je zabeležila ena od tujih izvozno kreditnih agencij, katere zavarovanec je v Rusiji doživel več dvigov davčne stopnje in kot posledica utrpel znatno zmanjšanje dobička investicijskega podjetja. Do zavarovalne odškodnine je zavarovanec upravičen, če ni ali je nezadostno poplačan glede na zavarovani znesek, s strani države gostiteljice, ki je izvedla ekspropriacijo (interni vir SID Banke);
- rizika razdrtja pogodbe; gre za rizik prekinitve ali razdrtja pogodbe države gostiteljice z investitorjem ali za neizpolnitev lokalnih oblasti glede specifičnih aktivnosti v zvezi z investicijo, ki negativno vplivajo na investicijsko podjetje, na primer v nezmožnosti poslovanja ali zmanjšanju vrednosti podjetja. Tako bo zavarovanje za omenjene rizike krilo škodo nastalo zaradi vsakršnih enostranskih dejanj ali opustitev vlade gostiteljice, ki predstavlja razdrtje ali 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 odškodnin iz naslova drugih zavarovanih rizikov, na primer rizika transferja valute

in ekspropriatornega rizika, lahko investitor prijavi škodo na osnovi kateregakoli zavarovanega rizika;

- rizika odklonitve pravnega varstva, ki je rizik nezagotavljanja ustreznega pravnega varstva, kadar država gostiteljica krši svoje obveznosti 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, zavrnen ali mu je odklonjen pristop do sodnega ali arbitražnega foruma, ki je v svojih odločitvah neodvisen in je pooblaščen, da odloči o odškodninskem zahtevku. V primeru nastopa škodnega dogodka iz naslova tega rizika zavarovatelj krije škodo, 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 ali zavezujoče odločitve sodišča o svoji terjatvi oziroma, če 365 zaporednih dni ni mogel doseči izvršljivost take končne ali zavezujoče odločbe sodišča ali arbitražnega foruma; in
- katastrofnih rizikov, ki so riziki naravnih nesreč večjih razsežnosti, kot so potresi, poplave, vulkanski izbruhi, orkani in rušilni valovi. V zavarovalni polici lahko zavarovanec sam določi, za katere od teh rizikov želi zavarovalno kritje. Zavarovanje ne krije škod pred katastrofnimi riziki, za katere ima investitor kako drugo zavarovalno kritje oziroma zavarovanje za primere uničenja ali poškodovanja premoženja. Primer nastopa škodnega dogodka je lahko na primer škoda iz naslova cunamija v Indoneziji; škoda je pogubno vplivala na delovanje investicijskega podjetja npr. hotela v lasti nemške hotelske verige (interni vir SID Banke).

Metoda zavarovanja praviloma sloni na diskrecijski pravici zavarovatelja do izključevanja posameznih rizikov. Na primer, ko zavarovatelj oceni, da je verjetnost nastopa rizika nezamenljivosti valute prevelika, lahko uporabi svojo, v pogojih zavarovanja zapisano diskrecijsko pravico, in rizik izključi iz kritja ali pa omeji limit zavarovalnega kritja oziroma zavarovalno vsoto na udeležbo v kapital in reinvestirane dobičke in odkloni kritje dividend ali posojil.

V splošnem so sheme zavarovateljev, članov Bernske unije, kot celota opredeljene s pogojno naravo zavarovanja danega na izbiro investitorju. Za razliko od abstraktnih plačilnih garancij, so zavarovalne police predmet raznovrstnih pogojev glede neoporečnosti in pravilne izvedbe projekta/investicije. Zavarovatelji investicij praviloma tudi ne nudijo polno, 100 odstotno kritje rizikov in se praviloma omejijo na 90 ali 95 odstotno kritje, saj velja prepričanje, da je nekriti delež rizikov, ki ga v tem primeru nosi investitor, motivirajoči dejavnik za zavarovanca/investitorja tako za pravilno izvedbo projekta/investicije kot tudi za izterjavo morebitne nastale škode od odgovorne osebe za njen nastanek.

Časovni horizont zavarovanja investicij je dolgoročen, saj je možno pridobiti kritje rizikov pri investicijah za najmanj 3 do praviloma največ 15 let, v posebnih primerih večjih projektov, katerih izgradnja lahko traja tudi do 5 let, pa je trajanje kritja rizikov dolgo tudi do 25 let, kar predstavlja dobo, ko naj bi se povprečna investicija tudi povrnila. Ročnost je pogojena tudi z vrsto tveganja in zakonskih zahtev države investitorja ali gostiteljice.

Odškodnina za škodo, ki jo zavarovanec/investitor utrpi, se mora nujno nanašati na tveganja, ki so s polico krita. Pravilo je, da zavarovanje ne more kriti posledic nesoglasja med investitorjem in njegovim lokalnim partnerjem ali tretjo osebo zaradi zavarovančevega/investitorjevega neupoštevanja vseh veljavnih zakonskih predpisov. Višino odškodnine opredeljuje v polici določen odstotek kritja, ki določa, kolikšen odstotek vsakokrat utrpele škode bo zavarovatelj zavarovancu povrnil. Odškodnina ni takojšnja in je omejena. Ni takojšnja v tem, da zavarovatelj zahtevka za odškodnino ne honorirajo takoj temveč po preteku obdobja imenovanega čakalna doba. Čakalna doba se spreminja glede na vrsto kritega tveganja. V tem obdobju se zavarovatelj prepriča v verodostojnost odškodninskega zahtevka, napravi potrebno preiskavo in poizvedbe ter izvede ali pripravi zavarovanca, da le-ta izvede vse potrebne ukrepe v izogib škodi ali pa za njeno čimvečje zmanjšanje.

Pridobitev zavarovalnega kritja za investitorja pomeni sklenitev zavarovalne pogodbe z zavarovateljem tako, da investitor podpiše zavarovalno listino - zavarovalno polico s katero se zavarovatelj zavezuje, da bo v primeru nastanka škodnega primera zavarovancu v pogodbeno dogovorjenem obsegu povrnil škodo, ki je bila povzročena s tem dogodkom oziroma izplačal zavarovalnino. Zavarovanec pa se zavezuje, da bo zavarovatelju plačal premijo, določeno v zavarovalni polici. Škodni primer je pri tem dogodek, glede na katerega se sklene zavarovanje in mora biti bodoč, negotov ter neodvisen od volje pogodbenikov.

Zavarovatelj pred odločitvijo o odobritvi zavarovalnega kritja prouči investicijo s presojo investicijskega projekta z vidika nekomercialnih rizikov. Za to presojo pridobi vso potrebno dokumentacijo ter kontaktira vse ključne vire informacij. Postopek presoje vpliva nekomercialnih rizikov na investicijo (projekt/investicijsko podjetje) v tujino je opredeljen v nadaljevanju.

4.2 Presoja izhodnih TNI z vidika nekomercialnih rizikov

Pri presojanju izhodnih investicij je potrebno zavzeti celovit pristop, saj gre pri investicijah v tujini/investicijskih podjetjih v tujini za preplet večih rizikov in zato nekomercialnih rizikov ni smiselno obravnavati ločeno, saj s tem zameglimo dejansko sliko vpliva rizikov oziroma tveganj. Prav zato bo zavarovalnica za presojo teh rizikov zahtevala, da investitor predloži najmanj dokumentacijo, kot je delničarski sporazum oziroma sporazum o skupnem investiranju, morebitni sporazumi investitorja/investicijskega podjetja z državo gostiteljico, študijo upravičenosti investicije/projekta in/ali poslovni načrt, morebitne posojilne pogodbe, morebitne garancije in druga jamstva, zadnje investitorjevo letno poročilo, finančne izkaze ter po potrebi tudi strategijo razvoja ter drugo dokumentacijo, ki je potrebna za ocenitev rizikov.

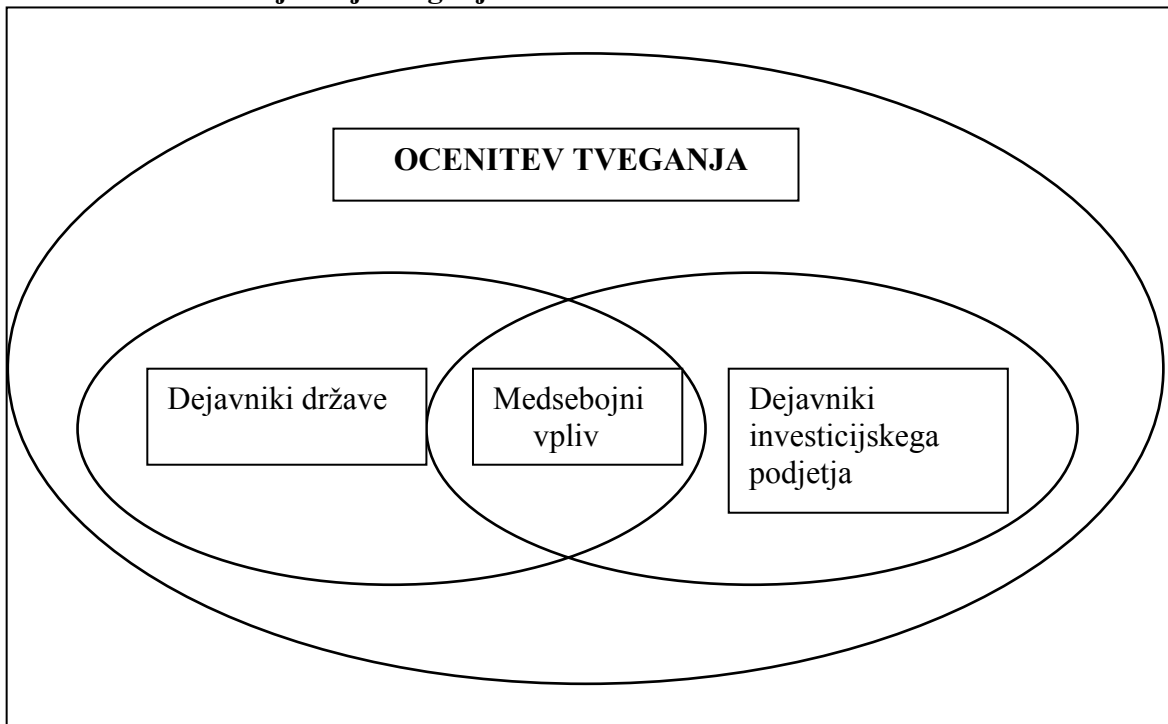
Pri presoji investicije/investicijskega podjetja si zavarovatelj pomaga s kontrolo izpolnjevanja kriterijev: tehnične in ekonomske izvedljivosti oziroma upravičenosti investicije, prispevek investicije k razvoju države gostiteljice in domače države, skladnost z zakoni in uredbami domače države in države gostiteljice in usklajenost z izraženimi razvojnimi cilji in prioriteta domače države in države gostiteljice.

Zavarovatelj oceni tehnično izvedljivost in finančno sprejemljivost investicijskega projekta v predlagani zavarovalni dobi ter pri tem upošteva vse ekonomske dejavnike, vključno z zunanjimi, kot so na primer trgovinske koncesije in subvencije, ki lahko pomembno vplivajo na sprejemljivost investicijskega projekta.

Posebno pozorno zavarovatelji proučijo tudi ustreznost panoge, v katero se izvaja investicija, saj so na primer investicije v panoge kot je vojaška industrija, igre na srečo ter trgovina z drogami nedovoljene in za zavarovatelje nesprejemljive. Prav tako pozorno proučijo delovno zakonodajo v državi gostiteljici še posebej z vidika zaposlovanja otrok in prisilnega dela. V zadnjem desetletju poseben poudarek pri presoji tveganj zavarovatelji posvečajo presoji okoljevarstvene ustreznosti investicije ter skladnosti investicije s protikorupcijsko politiko zavarovateljev. Pozorno proučijo tudi akumulacijo slabih rizikov in kritje rizikov, ki bi zmanjšalo investitorjevo/zavarovančevo samoiniciativnost in interes za izogibanje nastanka škodnega dogodka.

Presojanje investicije tako obsega proučevanje dejavnikov države gostiteljice, dejavnikov investicije/investicijskega podjetja in dejavnikov medsebojnega vpliva.

Slika 1: Prikaz ocenjevanja tveganja



Vir: Interna gradiva SID Banke

4.2.1 Presoja investicijske klime države gostiteljice

Dejavniki, ki jih zavarovatelj upošteva pri svoji presoji in vplivajo na oceno investicijske klime države gostiteljice so zakonodaja in pravna praksa države gostiteljice, politično dogajanje v državi gostiteljici, gospodarsko stanje države gostiteljice, bilateralno 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 nanašajo na investicije.

Zavarovatelj prouči tudi vse dejavnike, ki so posebej pomembni za oceno posameznih rizikov. Tako prouči pri riziku:

- transferja valute in konverzije pozicijo tujih valut v državi gostiteljici, vključno z verjetnim razvojem te pozicije v zavarovalni dobi te pozicije. Prouči zadnja poročila o zamudah pri transferju pri podobnih investicijskih projektih, kot je obravnavani, ter preveri potencial za izboljšanje obstoječih problematičnih investicij ter prouči postopke, ki jih mora investitor izvesti, da konvertira lokalno valuto in prenese iz naslova investicije izven države gostiteljice;
- razlastitve/ekspropriacije in riziku odpovedi pogodbe, zadnji seznam poravnave ekspropriacij in odpovedi oziroma razdrta pogodb v državi gostiteljici in vsakega relevantnega trenutnega spora s katerimkoli zavarovateljem investicij ter prouči dosednji seznam intervencij pri tujih investicijah in neizpolnitev pogodb oziroma napake pri pogodbah, ki so podobne kot pri obravnavani investiciji;
- vojne in civilnih nemirov, obstoj verjetnosti oboroženih konfliktov, ki vključujejo državo gostiteljico in kakršnekoli notranje napetosti, ki bi lahko vodile v civilne nemire (interni viri SID Banke).

4.2.2 Presoja investitorja oziroma investicijskega podjetja

Pri proučevanju dejavnikov investicijskega podjetja zavarovatelj primarno presoja: predstavitev investicijskega podjetja in njegovo ekonomsko upravičenost, ustreznost investitorja, izkušnje in ugled investitorja, panogo, v katero sodi investicija/investicijsko podjetje oziroma njegova dejavnost in njegovo velikost v panogi, velikost investicijskega podjetja/investicije glede na BNP države gostiteljice, opis investicije in narava ter mobilnost premoženja investicijskega podjetja, vpliv investicije na slovensko gospodarstvo in vpliv investicije na gospodarstvo države gostiteljice.

Tudi tu zavarovatelj prouči vse dejavnike, ki so posebej pomembni za oceno posameznih rizikov. Tako prouči pri riziku;

- transferja valute in konverzije potencial investicijskega projekta, da generira trdno valuto z izvozom; ali bo imel devizni račun pri domači ali tuji banki; kje bo imel transakcijski račun; kako podjetje predvideva nakupe tuje valute in njen iznos iz države ter v kakšni višini to načrtuje ter morebiten sporazum z državo gostiteljico, ki omogoča zavarovancu ali investicijskemu podjetju preferencialni dostop do tujih valut;
- razlastnitvenja/ekspropriacije in rizika odpovedi pogodbe, stopnjo, do katere sta kontinuiteta in donosnost projekta/investicijskega podjetja odvisni od ukrepov ali opustitev države gostiteljice ali pa od neprekinjene udeležbe zavarovanca v investiciji; naravo in pogoje vsakega morebitnega dogovora med zavarovancem in državo gostiteljico ter še posebej pravičnost in prilagodljivost takih pogojev; verjetnost kompenzacije s strani države gostiteljice za morebitne ekspropriacije prihodkov investicijskega projekta, še posebej tistih v tuji valuti. Pri rizikih razdrta pogodbe je potrebno pozorno proučiti odvisnost izvedbe investicije od

izpolnjevanja obveznosti države gostiteljice, pri čemer je pomembno ali je podpisnik pogodbe vlada ali paradržavna institucija;

- vojne in civilnih nemirov, lokacijo investicije/investicijskega podjetja na primer ali se nahaja v bližini vojaškega letališča, oporišča ali meddržavne meje s sovražno državo, nadalje prouči strateški pomen investicijskega projekta, občutljivost oziroma ranljivost projekta/investicije na fizično škodo. Prav tako je pomemben podatek, da bo investicijsko podjetje zagotavljalo delovna mesta za lokalne prebivalce saj je tako tudi manjša verjetnost civilnih nemirov, ki bi za posledico lahko imela škodo na investicijskem podjetju.

4.2.3 Presoja vpliva medsebojnih odnosov na investicijo

Proučevanje dejavnikov medsebojnega vpliva na investicijo je pomemben element presoje sprejemljivosti investicije za zavarovatelja. Kako pomembno je opazovati odnose oziroma povezave med dejavniki investicij in države gostiteljice lahko ponazorimo s primerom, ko ima neka država gostiteljica problem s konvertibilnostjo, vendar pa lahko investitor uporabi instrumente, kot so izločeni računi (ang.escrow account), kjer se stekajo pritoki deviz. Sicer pa je pomembno že to, da lahko investicijsko podjetje generira trdno valuto z izvozom. Drug primer je izločitev rizika ekspropriacije zaradi močnega interesa države gostiteljice po nadaljevanju sodelovanja z investitorjem. Tveganje rizika vojne in civilnih nemirov pa se zmanjša, če je investicija/investicijsko podjetje locirano na pomembnejšem območju za državo gostiteljico in je zato zadostno zavarovan.

Poleg vsega dosedaj omenjenega je smiselno proučiti tudi dosedanji odnos drugih nacionalnih zavarovateljev do investicij v državi gostiteljici oziroma preučiti možnosti pozavarovanja.

V skladu z ugotovitvami iz presoje investicije zavarovatelj glede na specifiko obravnavanega primera zavarovanja investicije opredeli še dodatne, posebne pogoje zavarovanja, ki jih opredeli v zavarovalni polici.

Večina razvitih držav ima kot smo že omenili v svojih finančnih in zavarovalnih shemah nacionalne institucije, ki financirajo ali zavarujejo izhodne TNI. Pooblaščenca institucija za izvajanje storitev zavarovanja in financiranja po Zakonu o zavarovanju in financiranju mednarodnih gospodarskih poslov (ZZFMGP) v Republiki Sloveniji je SID-Slovenska izvozna in razvojna banka, d.d., Ljubljana, skrajšano SID Banka, d.d., Ljubljana.

5 FINANCIRANJE IN ZAVAROVANJE IZHODNIH TNI PRI SID BANKI

Preden predstavimo storitve banke je potrebno na kratko osvetliti razvojno pot SID Banke. SID Banka je bila ustanovljena leta 1992 kot Slovenska izvozna družba, družba za zavarovanje in financiranje izvoza Slovenije, skrajšano SID, in je delovala kot slovenska izvozna kreditna agencija. Zakon o zavarovanju in financiranju mednarodnih gospodarskih poslov (ZZFMGP) iz leta 2004 je med drugim predvidel preoblikovanje SID v banko ter ureditev njenega poslovanja, ki ni zavarovalniško poslovanje in ni predmet urejanja ZZFMGP s predpisi, ki urejajo poslovanje bank. Oktobra 2006 je SID od Banke Slovenije pridobila dovoljenje za opravljanje bančnih in drugih finančnih storitev, se decembra istega leta preimenovala v SID-Slovensko izvozno in razvojno banko, d.d., Ljubljana in s 1.1.2007 pričela delovati kot specializirana banka.

SID Banka v svojem imenu in za lasten račun opravlja dejavnosti financiranja priprave na mednarodne gospodarske posle in mednarodnih gospodarskih poslov oziroma mednarodnega gospodarskega sodelovanja, izdaja garancije, sklepa posle z instrumenti denarnega, valutnega in kapitalskega trga izvedenih finančnih instrumentov ter izdeluje bonitetne ter druge finančne informacije.

SID Banka v imenu in za račun Republike Slovenije, kot pooblaščenca izvozna kreditna agencija izvaja dejavnost zavarovanja in pozavarovanja kratkoročnih izvoznih kreditov pred nekomercialnimi in drugimi nemarketabilnimi riziki, zavarovanje investicij pred nekomercialnimi riziki, zavarovanje srednjeročnih izvoznih kreditov pred komercialnimi in/ali nekomercialnimi riziki, program izravnave obresti (PIO) pri financiranju mednarodnih gospodarskih poslov in opravlja druge posle po posebnih pooblastilih.

V mesecu juniju 2008 je začel veljati Zakon o slovenski izvozni in razvojni banki, ki je kot pooblaščenca institucijo za izvajanje dejavnosti po tem zakonu pooblastil SID Banko. Za namen tega diplomskega dela se bomo omejili zgolj le na pooblastila in izvajanje dejavnosti, ki jih je do sprejema zakona v juniju 2008 izvajala SID Banka, kot pooblaščenca institucija po ZZFMGP.

5.1 Storitve financiranja

Pogoj za uspešnost in razvoj slovenskega gospodarstva, glede na njegovo majhnost, je odprtost slovenskega gospodarstva zunanjim trgov. Finančna podpora mednarodnemu sodelovanju gospodarstva mora zato zagotoviti čim ugodnejše pogoje za razvoj internacionalizacije in sicer s podporo gospodarstvu pri nastopanju na tujih trgih, hitrejšemu prilagajanju in vključevanju v mednarodne gospodarske posle ter ustvarjanju ugodnih pogojev delovanja gospodarskih družb v njihovem domačem okolju. Mala in srednje velika podjetja predstavljajo močan generator rasti gospodarstva, zato je podpora v vseh segmentih njihovega delovanja pomembna pri ustvarjanju pogojev za njihovo posredno ali neposredno vključevanje v proces internacionalizacije.

SID Banka tako s storitvami financiranja (kredit, odkup terjatev) podpira mednarodne gospodarske posle z namenom:

- priprave na mednarodne gospodarske posle,

- izvedbe mednarodnih gospodarskih poslov s financiranjem slovenskih izvoznikov ali s financiranjem tujih kupcev slovenskega blaga ali storitev in njihovih bank,
- realizacije investicij slovenskih gospodarskih družb/podjetij v tujini (npr. gradnja tovarne, nakup podjetja, dokapitalizacija),
- razvoja internacionalizacije;
- razvoja malih in srednje velikih podjetij;
- realizacije ali priprave na infrastrukturne, komunalne, energetske in ekološke projekte ter projekte javno-zasebnega partnerstva (JZP) doma in v tujini, ki posredno in neposredno vplivajo na razvoj internacionalizacije;
- kapitalske krepitve domačih gospodarskih družb, ki se vključujejo v mednarodno menjavo z instrumenti mezzanin financiranja – s podrejenimi posojili ter tako krepitve njihove pripravljenosti na hitrejšo rast in internacionalizacijo ter
- spodbujanja projektov razvojnega bančništva, ki posredno vplivajo na hitrejši razvoj internacionalizacije (razvoj malih in srednje velikih podjetij - MSP, manj razvitih področij, ekoloških projektov, razvoj in raziskave, tehnološke parke, ...).

SID Banka podpira pripravo in izvajanje mednarodnih gospodarskih poslov in internacionalizacijo slovenskih podjetij z različnimi načini, instrumenti in strukturami financiranja (vključujoč financiranje izhodnih TNI) – od klasičnih izvoznih kreditov (dobaviteljski kredit, kredit tujemu kupcu oziroma njegovi banki, odkupi terjatev z regresom in brez regresa) do kompleksnejših struktur financiranja »po meri« (kreditne linije, okvirni krediti, projektno, strukturirano, investicijsko financiranje).

Posle financiranja SID banka deli na:

- kreditne posle z rezidenti (z bankami in s strankami, ki niso banke),
- kreditne posle z nerezidenti (z bankami in s strankami, ki niso banke) in
- odkupe terjatev z rezidenti (z bankami in s strankami, ki niso banke), ter
- odkupe terjatev z nerezidenti (z bankami in s strankami, ki niso banke)

5.1.1 Načini/oblike financiranja

Načini oziroma oblike financiranja, ki jih nudi SID Banka, pri financiranju rezidentov:

- refinanciranje kreditov, ki jih banke in druge finančne institucije (npr. leasing družbe) odobravajo gospodarskim družbam, udeleženim v mednarodni menjavi, in investitorjem; pri refinanciranju lahko na primer SID Banka podpre s tovrstno storitvijo domačo poslovno banko za en specifičen kreditni posel, ali pa se s poslovno banko dogovori za okvirni kredit, iz sredstev katerega bo banka odobraval kredite v skladu s predhodno dogovorjenimi nameni porabe sredstev in pogoji za spodbujanje internacionalizacije, mednarodnih gospodarskih poslov in podjetniškega sektorja. Z namenom sledenja ustreznosti plasmajev bank po okvirnih kreditih so le-te zavezane SID Banki poročati o namelih porabe sredstev po posamičnih kreditih in njihovih osnovnih finančnih pogojih;
- delno neposredno financiranje mednarodnih gospodarskih poslov in investicij v obliki vzporednega sofinanciranja s strani bank, drugih finančnih institucij ter SID Banke; sofinanciranje v obliki takoimenovanih »club deal-ov«, kjer pri finančnem instrumentu sodeluje več kreditnih institucij z enakimi deleži udeležbe in pod enakimi pogoji, v obliki sindiciranih posojil, kjer sodeluje več kreditnih institucij z različnimi deleži, pod

enakimi pogoji in pod vodstvom glavnega organizatorja in/ali agenta posojila ali zgolj v obliki bilateralnega dogovora z drugo banko/institucijo o sofinanciranju investicije, izvoznega kredita ali drugega instrumenta;

- samostojno neposredno financiranje družb udeleženih v mednarodnih gospodarskih poslih oziroma investorjev s strani SID Banke; Pri tovrstnem financiranju je pripravljenost banke k podpori posla s financiranjem praviloma omejena na do 80 oziroma 85 odstotno financiranje mednarodne gospodarske transakcije.

Načini oziroma oblike financiranja, ki jih nudi SID Banka, pri financiranju nerezidentov:

- refinanciranje kreditov bank in drugih finančnih institucij, ki jih le-te odobravajo tujim kupcem oziroma tujim bankam za nakup slovenskega blaga in storitev oziroma projektnim podjetjem; primer: slovenska banka pristopi k SID Banki s zahtevkom, da delno refinancira kredit namenjen kupcu slovenskega blaga ali storitev njene hčerinske banke na tujem trgu;
- sofinanciranje s strani komercialnih bank in drugih finančnih institucij ter SID Banke; Na primer pri financiranjih projektov v tujini je lahko kot sofinancer, deležnik v sindiciranem posojilu vključena tudi banka ali več bank v državi gostiteljici.
- samostojno neposredno financiranje tujih bank ali tujih kupcev oziroma projektnih podjetij s strani SID Banke in hčerinskih družb slovenskih podjetij v tujini; tudi tu banka praviloma ne pristopa z več kot 80 oziroma 85 odstotnim deležem v financiranju investicije ali investicijskega podjetja oziroma hčerinskega podjetja slovenske družbe v tujini z namenom širitve njihove dejavnosti na tujih trgih.

5.1.2 Osnovni pogoji

Osnovne značilnosti oziroma pogoji financiranja so:

- znesek kredita (odkupa terjatve), ki je odvisen od namena transakcije oziroma porabe sredstev, kreditne sposobnosti kreditjemalca in vrednosti ter kakovosti zavarovanj naložbe; pri predlagani višini kredita se upošteva tudi študija izvedljivosti/upravičenosti investicije;
- valuta, ki je lahko domača ali tuja; v SID Banki kot tuja valuta prevladuje ameriški dolar (USD);
- način porabe in vračila sredstev je lahko v enkratnem znesku ali več tranšah oziroma obrokih; na primer kredit, ki je odobren investitorju/investicijskemu podjetju za namen financiranja izhodne TNI za izgradnjo tovarne v tujini, bo praviloma vključeval daljšo dobo črpanja kredita (odgovarjajoč načrtom plana izgradnje v projektni dokumentaciji) v več tranšah črpanj; kredit, ki je odobren za namen dokapitalizacije hčerinske družbe slovenskega podjetja v tujini in predvideva le enkratno vplačilo sredstev, pa bo imel opredeljen znesek črpanja v enkratnem znesku; ročnost kreditov je lahko kratkoročna (kredit z ročnostjo do enega leta) ali dolgoročna (kredit z ročnostjo nad 1 letom do 15 let, v primerih, ko značilnosti posla v presoji to zahtevajo pa tudi daljše ročnosti);
- obrestna mera je lahko spremenljiva ali nespremenljiva; spremenljiva obrestna mera temelji na izbrani referenčni obrestni meri (EURIBOR, LIBOR ali drugi ustrezni referenčni obrestni meri) in fiksnim obrestnim pribitkom - marži ter je izražena v odstotkih na letni osnovi (v % p.a.); nespremenljiva obrestna mera je obrestna mera, ki jo SID Banka opredeli na podlagi tržne zamenjave izbrane referenčne obrestne mere za

obravnava obdobje ročnosti kredita (swap za EURIBOR, LIBOR), ali na podlagi CIR⁷ pogojev in pribitkom obrestne marže, izraženo v odstotkih na letni ravni.

5.1.3 Pristop do sredstev

Pristop do sredstev SID Banke je enostaven, saj banka s pisnim zahtevkom stranke za re/financiranje določene izvozne transakcije ali priprave na mednarodni gospodarski posel ali realizacijo izhodne TNI, v katerem navedejo osnovne značilnosti posla in potrebe po virih sredstev, zabeleži povpraševanje, prične s presojo posla in obvesti stranko o predložitvi dodatne dokumentacije potrebne za presojo naložbenega posla. Po proučitvi zahtevane dokumentacije, finančno premoženjskega stanja komitenta in morebitnih tretjih strank, ki sodelujejo v poslu, panoge, v kateri deluje kreditojemalec/investitor ali investicijsko podjetje, makroekonomske, družbene in politične situacije v državi gostiteljici, okoljevarstvene primernosti posla, presoje vseh tveganj, katerim je v predlaganem poslu lahko izpostavljena banka kot tudi stranka in možnih instrumentov za znižanje le teh, SID Banka izstavi nezavezujočo ali po potrebi zavezujočo ponudbo (ki je predmet obravnave ustreznega organa odločanja) stranki za financiranje, sofinanciranje ali refinanciranje predlagane transakcije. Po potrditvi stranke, da se s ponujenimi pogoji financiranja strinja, pristopi SID Banka v postopek formalne odobritve naložbenega posla na ustreznih organih odločanja, po odobritvi naložbenega posla pa sledi priprava pogodbene dokumentacije, usklajevanje pogodbene dokumentacije ter sklenitev naložbene pogodbe. Primer osnovnih pogojev, ki jih lahko banka upošteva v nezavezujoči ponudbi slovenskemu investitorju za financiranje izhodne TNI je v Prilogi 6.

Spodbujanje razvoja malih in srednje velikih podjetij SID Banka praviloma vrši preko poslovnih bank katerim za te namene zagotavlja ugodne dolgoročne vire v obliki okvirnih kreditov.

5.2 Storitve zavarovanja

Storitve zavarovanja opravlja SID Banka kot pooblaščen institucija ter zavaruje v imenu in za račun države tiste rizike, ki jih zaradi njihove narave in stopnje rizičnosti zasebni pozavarovalni sektor ni pripravljen prevzeti ali pa ima zato omejene zmogljivosti.

SID Banka nudi slovenskemu gospodarstvu celoviti storitvi, in sicer zavarovanje izvoznih kreditov pred nekomercialnimi riziki in drugimi nemarketabilnimi riziki, ter zavarovanje investicij pred nekomercialnimi riziki. Z ustreznim zavarovanjem se tako izvoznikom, investitorjem in drugim udeležencem mednarodnih gospodarskih poslov ustvarja potrebno gospodarsko varnost in zmanjšuje ali odpravlja rizike poslovanja.

⁷ CIR – Commercial Interest Reference Rate, je minimalna obrestna mera, določena v skladu z OECD: The Arrangement for officially supported export credits (Sporazum o uradno podprtih izvoznih kreditih). CIR se opredeli vsakega 15. v tekočem mesecu, za vsako valuto države ali skupnosti podpisnice sporazuma, za ročnosti kreditov do 5 let, od 5 do 8,5let ter nad 8,5let in se uporablja do naslednje opredelitve v naslednjem mesecu.(www.oecd.org)

5.2.1 Načini zavarovanj

Na področju zavarovanja izvoznih kreditov ločimo zavarovanje rizikov kredita dobavitelja in zavarovanje rizikov izvoznega kredita (kredit tujemu kupcu, kredit tuji kupčevi banki, kreditna linija in odkup terjatev). Dodatno k tem načinom zavarovanja nudi SID Banka komplementarne zavarovalne produkte kot so zavarovanje rizikov pred dobavo, zavarovanje bančnih garancij, zavarovanje opreme na deloviščih v tujini, zavarovanje blaga v brezcarinskih skladiščih, na razstavah ali sejnih v tujini, zavarovanje projektnega financiranja. SID Banka lahko od primera do primera zavaruje tudi druge vrste izvoznih terjatev, če smiselno izpolnjujejo predpisane pogoje in veljavne politike zavarovanj.

Na področju zavarovanj investicij v tujini SID Banka loči svoje storitve na dve osnovni zavarovanji: zavarovanje lastniških deležev in zavarovanje delničarskih posojil. V letu 2007 je SID Banka ponudila še komplementaren produkt, zavarovanje nedelničarskih posojil s katerim kreditno finančnim institucijam – poslovnim bankam omogoča zavarovanje kreditov, ki so jih odobrile hčerinskim podjetjem slovenskih družb v tujini (zunaj OECD) pred nekomercialnimi riziki ali oboje, pred nekomercialnimi in pred komercialnimi riziki. Na ta način SID banka omogoča olajšano pridobivanje ugodnih finančnih virov hčerinskim podjetjem slovenskih družb in močnejše pozicioniranje slovenskega kapitala na (ključnih) tujih trgih.

Zavarovanje investicij pred nekomercialnimi riziki s pomočjo državne agencije, v našem primeru SID banke, 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 dolgoročno konkurenčnost na globalnem trgu. Marsikateri podjetnik pripisuje nekomercialnim rizikom majhno pomembnost, ker se pojavljajo redkeje kot komercialni riziki, zato se pred njimi ne zavarujejo, druge odvrne od zavarovanja slabo poznavanje zavarovalne police in postopka pridobivanja zavarovanj. V nadaljevanju bomo opisali postopek, kako pridemo do zavarovanja in glavne elemente zavarovalne police.

5.2.2 Kako do zavarovalne police?

Potrebno je, da investitor pride k SID Banki še preden je izvedel investicijo, saj praviloma nacionalni zavarovatelji (in to velja tudi za SID Banko), že izvedenih investicij ne zavarujejo. Vsekakor je dobro, da investitor pred nameravano informacijo kontaktira SID Banko, ki na tem področju tudi svetuje in tako lahko pridobi koristne informacije o trgu, na katerega misli investirati. Prvi formalni korak k postopku pridobitve zavarovanja je preliminarni zahtevek za zavarovanje. Investitor izpolni preliminarni zahtevek za zavarovanje, ki ga lahko dobi neposredno na SID Banki ali na njeni domači spletni strani www.sid.si. V preliminarnem zahtevku navede le osnovne značilnosti investicije, na podlagi katerih SID Banka prouči ustreznost. Izpolnjen preliminarni zahtevek investitor pošlje po pošti, preko interneta, po faksu ali pa ga izroči osebno. S tem, ko izpolni preliminarni zahtevek, prijavi nameravano investicijo pri SID Banki. Ta na podlagi zahtevka presodi splošno ustreznost investicijskega podjetja z vidika investicije, investitorja in države gostiteljice ter investitorju zaračuna stroške obdelave v višini 40 EUR. SID Banka obvesti investitorja o ustreznosti zahtevka v roku 14 dneh. V kolikor je

investicija ustrežna, lahko investitor že začne z izvajanjem investicije, vendar se kritje rizikov prične šele s sklenitvijo police. Priporočljivo je, da se z izvajanjem investicije počaka do pridobitve police. Po potrjenem preliminarnem zahtevku mora investitor poslati SID Banki dokončni zahtevek o zavarovanju, v katerem bolj podrobno definira elemente investicije in ostalih relevantnih zadev. Provizija za obdelavo končnega zahtevka znaša 0,1 odstotka vrednosti investicije, ali najmanj 400 EUR. Plačana provizija se v primeru sklenitve zavarovanja všteje v premijo, v primeru, da ne pride do sklenitve zavarovanja, je možno, da se povrne do 80 odstotkov plačane provizije za obdelavo dokončnega zahtevka.

SID Banka pred in med obdelavo dokončnega zahtevka za zavarovanje določi vse dokumente, ki jih potrebuje za odločanje o zavarovanju. Praviloma so to vsi dokumenti, ki smo jih navajali kot potrebne za proučitev rizikov v poglavju Zavarovanje izhodnih TNI. SID Banka 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 zavarovanja, gre zavarovanje v potrditev odgovornim organom v SID Banki. Izdajo zavarovalne police odobri Uprava SID Banke oziroma, v kolikor je vrednost investicije 5 mioEUR in več, Komisija za pospeševanje mednarodne menjave. Po odobritvi zavarovalnega kritja SID Banka z investitorjem podpiše zavarovalno polico. V primeru, ko zavarovanec še ne namerava pričeti s takojšnjim izvajanjem investicije, se lahko za čas do dejanske izvedbe investicije izda obljubo za zavarovanje, s katero se SID Banka 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 podpisana s strani investitorja in SID Banke.

Zavarovalna polica je sestavljena iz več elementov. Vsak element zapisan v zavarovalni polici je posebej dogovorjen med zavarovateljem in investitorjem. Kateri so glavni elementi zavarovalne police je predstavljeno v nadaljevanju.

5.2.3 Glavni elementi zavarovalne police

Osnovni elementi zavarovalne police so:

- zavarovalna vsota; poznamo tri pojme zavarovalne vsote in z njim povezano zavarovalno kritje in sicer obstoječo zavarovalno vsoto, rezervirano zavarovalno vsoto in najvišjo zavarovalno vsoto. Kot obstoječa zavarovalna vsota se šteje vrednost investicije, ki jo je investitor izvedel in prijavil v zavarovanje. V primeru, da je investitor prijavil v zavarovanje tudi znesek investicije, ki še ni izvedena, vendar bo izvedena v predvidljivem obdobju, govorimo o rezervirani zavarovalni vsoti. Najvišja zavarovalna vsota za tovrstno investicijo je seštevek obstoječe zavarovalne vsote in rezervirane zavarovalne vsote. Tovrstna delitev zavarovalne vsote je pomembna, saj zavarovatelju oziroma investitorju/zavarovancu omogoča zagotovitev zavarovanja tudi za tisti del investicije, ki se bo v določenem predvidenem obdobju zgodil, na primer dokapitalizacija ali reinvestiranje dobička v prihodnjem letu, za kar mu ne bo potrebno formalno povečevati zavarovalne vsote in peljati postopek pridobitve zavarovalne police

za višji zavarovani znesek investicije, saj je to povečanje vrednosti investicije vključeno v rezervirano zavarovalno vsoto;

- riziki zavarovanja; rizike zavarovanja smo že predstavili v tem poglavju. Izbira se jih glede na vrsto oziroma obliko investicije ali panogo investicije v kateri je nastop posameznega rizika bolj verjeten. Na primer riziko odklonitve pravnega varstva je izpeljan riziko iz rizika razdrtja pogodb. Torej zavarovanje pred rizikom razdrtja pogodb že pokrije riziko odklonitve pravnega varstva in zato ni potrebno biti zavarovan še pred tem rizikom;
- premijska stopnja; premijska stopnja oziroma premija predstavlja nadomestilo zavarovatelju za storitev prevzema tveganja. Premijske stopnje za zavarovanje investicij zavarovatelji praviloma določajo na podlagi investitorjevega zahtevka za zavarovanje individualno, za vsak investicijski projekt in zavarovalno kritje posebej in to na podlagi ocene rizikov. Praviloma se premije plačujejo na letni osnovi.
- trajanje zavarovanja; zavarovanje kritja je možno za najmanj tri leta, razen v primeru posojil, ko je minimalna doba kritja zaradi zakonskih zavez daljša; na primer v Sloveniji je minimalna doba zavarovanja delničarskih posojil 5 let. Praviloma lahko doba zavarovanja traja tudi do 15 let, v posebnih primerih, predvsem v primerih izgradnje večjih projektov pa tudi več. Zavarovalna doba pri zavarovanju posojil je smiselno enako dolga kot je ročnost samega posojila.
- zavarovalnina oziroma odškodnina; je nadomestilo za utrpljeno škodo zaradi nastanka rizikov kritih po zavarovalni polici in se določa na podlagi neto knjigovodske vrednosti investicije ter ne presega v polici dogovorjenega zneska. Omejenost višine odškodnine je določena z odstotkom kritja (praviloma do 90%), ki določa kolikšen odstotek vsakokrat utrpele škode bo zavarovatelj zavarovancu povrnil;
- dodatni zavarovalni pogoji; zavarovalna polica ima dvoje pogojev zavarovanja in sicer splošne pogoje ter posebne pogoje. Splošni pogoji zavarovanja so enaki za vse in opredeljujejo glavne pogoje zavarovanja. Ker pa so investicije različnih vrst in oblik ter predstavljajo vlaganja v različne sektorje ima vsaka polica še posebne, dodatne zavarovalne pogoje. Praviloma k dodatnim zavarovalnim pogojem spadajo tudi okoljevarstveni pogoji in protikorupcijska politika zavarovatelja⁸.

5.3 Slovenske izhodne TNI

Slovenske investicije v tujino vse od leta 1994, predvsem pa po letu 2000 strmo naraščajo in so konec leta 2006 znašale 3.457,2 milijona EUR ter so bile za 24,0 odstotka višje kot predhodno leto. Konec leta 2006 je bilo zabeleženih skupno 2314 slovenskih neposrednih investicij s strani 972 slovenskih družb, kar je predstavljalo 2,5 odstotka populacije gospodarskih družb.

Največja slovenska podjetja investirajo v države bivše Jugoslavije, kamor je bilo realiziranih kar 72,8 odstotka vseh investicij od tega največ na Hrvaško s kar 37,5 odstotnim deležem, sledita ji Srbija z 22,9 odstotnim deležem ter Bosna in Hercegovina z 9,9 odstotnim deležem. Kot tretja država prejemnica slovenskih investicij je Nizozemska s 10,3 odstotnim deležem, kamor večinoma vlagajo družbe iz drugih poslovnih dejavnosti – različni skladi.

⁸ Primer zavarovalne police je v Prilogi 7a in 7b

Glede na dejavnost investitorjev imajo v zadnjih dveh letih vodilno vlogo podjetja iz dejavnosti »druge poslovne dejavnosti«, sledijo podjetja trgovinske dejavnosti na drobno (Mercator, Tuš, Merkur) in podjetja, ki proizvajajo kemikalije, kemične proizvode in umetna vlakna.

Glede na razvrstitev investicij v nove, obstoječe in ostale je bilo od skupnega števila investicij največ novih, greenfield investicij - investicij v ustanovitev ali soustanovitev investicijskega podjetja in sicer kar 51 odstotkov, po vrednosti lastniškega kapitala pa 52,5 odstotka. Naložbe v obstoječe investicije so predstavljale 22,7 odstotkov celotnega števila investicij ter vrednostno 40,5 odstotkov lastniškega kapitala, razlika tako po številu investicij kot po vrednosti pa je predstavljala ostale investicije.

Povprečna vrednost lastniškega kapitala vloženega v novo investicijo je konec leta 2006 znašala 1,2 milijona EUR, v obstoječe 2,1 milijon EUR in v ostale investicije 0,3 milijona EUR.

Delež lastniškega kapitala v celotni strukturi neposrednih investicij investitorjev v povezanih družbah je konec leta 2006 predstavljal 76,9 odstotka, ostalo pa je zavzemal ostali kapital, definiran kot razlika med terjatvami in obveznostmi med povezanimi družbami/podjetji. (Banka Slovenije, Neposredne naložbe 2006, 23-25). Delež lastniškega kapitala se je vse od leta 2001 povečeval in kaže na dolgoročni interes slovenskih investitorjev pri poslovanju oziroma financiranju svojih investicijskih podjetij v tujini, trend povečevanja pa se je nadaljeval tudi v letu 2007.

Motivi za kapitalski vstop na tuje trge se v zadnjih desetih letih niso bistveno spremenili. Še vedno je na prvem mestu trg, širitev in krepitev tržnih pozicij na obstoječih tujih trgih ter vstop na nove tuje trge, ta motiv postaja v zadnjih petih letih vse izrazitejši zaradi pritiskov globalizacije. Možnost ustvarjanja konkurenčnih pozicij gospodarskih družb z investiranjem na tujih trgih pa v daljši časovni premici kot motiv za investicije krepi pomen cenejše delovne sile in učinkovitejše organizirane proizvodnje ter sledenje proizvodnih podjetij večjim kupcem. (Jaklič, Svetličič, 2003, 8-10)

Če so podjetja v zadnjem desetletju svoje investicije usmerila predvsem na področja bivše Jugoslavije, kjer so imela zaradi poznavanja trga, jezika, preteklih izkušenj poslovanja ter poznavanje regije in bližino teritorija konkurenčno prednost, se v zadnjem času opaža trend osvajanja trgov zunaj tega okvirja, ne le na področju vzhodne in jugo-vzhodne evrope temveč tudi na trge hitro rastočih gospodarstev v Aziji, kot sta na primer Indija in Kitajska. Vsekakor bodo gospodarske družbe na poti osvajanja novih trgov potrebovale tudi institucionalno podporo organizacij, kot je SID banka v funkciji pooblaščenice izvozno kreditne agencije kot nacionalni zavarovatelj investicij ter kot ponudnik in posrednik finančnih virov za spodbujanje internacionalizacije, torej tudi izhodnih TNI ter spodbujanja razvoja okolja, kar bo omogočilo hitrejše vključevanje gospodarstva v proces internacionalizacije.

5.3.1 Možnosti aktivnejše podpore izhodnim TNI preko SID banke

Jaklič in Svetličič v svoji raziskavi Neposredne investicije držav SVE (srednje in vzhodne Evrope) (2003, 11-12) ugotavljata, da podjetja kot največje ovire, po drugi strani pa potrebe, pri vstopih na tuje trge z neposrednimi investicijami navajajo predvsem investicijsko klimo in tveganja države gostiteljice, znanje in pomanjkanje izkušenih delavcev in vodstvenih delavcev ter pomanjkanje finančnih virov. Omenjena ugotovitev je izhodišče za definiranje področij, kjer je potrebna aktivnejša vloga SID Banke; ta so:

- razvoj novih ali dopolnitve obstoječih produktov na področju zavarovanja in financiranja ter
- krepitev in posredovanje znanja in informacij strokovnih sodelavcev banke in zunanjih sodelavcev banke.

Na področju zavarovanja investicij je SID Banka v začetku leta 2008 ponudila nov produkt »zavarovanje nedelničarskih posojil«, komplementaren produktom zavarovanja kapitalskih vložkov in delničarskih posojil. Značilnost tega produkta je, da je namenjen investicijskim podjetjem slovenskih investorjev, ki delujejo na manj razvitih trgih zunaj OECD. V državah, kjer finančni sektor in finančna ponudba še nista dovolj razvita ter imajo investicijska podjetja težave pri pridobivanju bolj ugodnih finančnih virov, tako s cenovnega vidika kot z vidika strukture in ročnosti, ali finančnih virov na sploh, je pridobitev finančnega vira iz domače države, s strani domače poslovne banke pomembna alternativa in konkurenčna prednost za investicijsko podjetje. Domače banke se, predvsem kadar gre za presojo odobritve kredita investicijskemu podjetju v tujini, ki spada v sklop večje in finančno-premoženjsko močne slovenske gospodarske skupine, pogosto odločajo za podporo le tem, vendar praviloma v omejenem obsegu in v odvisnosti od tveganja, rizičnosti države gostiteljice, v kateri omenjeno investicijsko podjetje deluje. Pri tem banke praviloma zahtevajo znatne zaveze in zavarovanja naložbe tudi s strani podjetja matere-investitorja. Prav nesprejemljivost tveganj držav gostiteljic za poslovne banke ali nesprejemljivost zahtev poslovnih bank do podjetja matere glede dodatnih pogodbenih zavez in zavarovanj je razlog, zakaj marsikatera tovrstna transakcija na koncu ni bila sklenjena oziroma realizirana, investicijsko podjetje pa še naprej obsojeno na omejen in neugoden vir financiranja.

S produktom »zavarovanje nedelničarskih posojil« je SID Banka omogočila, da:

- lahko poslovne banke zavarujejo svoj kredit investicijskemu podjetju pred komercialnimi in nekomercialnimi tveganji ali zgolj le pred nekomercialnimi tveganji tudi na bolj tveganih trgih in v državah gostiteljicah, katerih finančni sektor še ne nudi ustreznih finančnih virov. Zavarovanec pri tem zavarovanju je poslovna banka, ki tudi ureja vse potrebne postopke za pridobitev zavarovalne police;
- je investicijsko podjetje pridobilo ugodnejši finančni vir, ali po strukturi ali po ceni, oziroma pridobilo finančni vir za svoje poslovanje v tujini ter se kapitalsko okrepilo.

Glede na pomembnost razvoja malih in srednjevelikih podjetij in na dejstvo, da so le ti generator razvoja domačega gospodarstva, ter je za ta razvoj potrebna tudi pospešena internacionalizacija tega podjetniškega sektorja, torej tudi investicij v tujino, bo v prihodnosti potrebno obstoječe produkte zavarovanja približati in prilagoditi tudi specifikam malih in srednje velikih podjetij.

Na področju zagotavljanja finančnih virov investitorjem in investicijskim podjetjem, tako posredno preko poslovnih bank, kot neposredno, SID Banka posreduje v obliki klasičnih kreditnih produktov. Področje, ki ga s storitvami še ni ustrezno pokrila, je področje kapitalne krepitve investitorjev, investicijskih podjetij in strateških partnerjev investicijskih podjetij ali investitorjev v tujini z instrumenti mezzanine financiranja, kot je na primer podrejeni dolg.

Krepitev strateškega položaja slovenskih podjetij v državah gostiteljicah, ki so ciljni in interesni trgi slovenskega gospodarstva, je za razvoj internacionalizacije slovenskega gospodarstva bistvenega pomena, saj je znano, da se strateške pozicije krepijo s kapitalno krepitvijo slovenskih investicijskih podjetij v državi gostiteljici, ki v korelaciji vodijo k večji menjavi med državama in hitrejši rasti slovenskih investicij v določeni državi gostiteljici oziroma hitrejšemu vključevanju v internacionalizacijo tudi malih in srednjevelikih podjetij.

SID banka lahko ponudi produkt podrejenega dolga, ki ob izpolnjevanju določenih kriterijev, kapitalno krepí podjetje. Produkt je lahko namenjen tako slovenskim investicijskim podjetjem v tujini kot tudi tujim podjetjem, ki so strateški partnerji slovenskim izvoznikom, investitorjem oziroma investicijskim podjetjem na tujem trgu. S tem bi zagotovili kapitalno krepitev slovenskih podjetij v tujini, ter v primeru tovrstne podpore strateških partnerjev krepitev strateških pozicij za uspešno dolgoročno poslovanje slovenskih (investicijskih) podjetij s temi partnerji ali na daljši rok tudi prevzem partnerja s strani slovenskega podjetja. Tovrstne instrumente podpore investitorjem in investicijskim podjetjem v tujini uporabljajo razvite razvojno izvozne kreditno finančne institucije kot na primer KfW Group (Kreditanstalt fuer Wiederaufbau GmbH) v Nemčiji in ICO (Instituto de Credito Oficial) v Španiji.

Zagotavljanje ustreznih finančnih virov za razvoj malih in srednje velikih podjetij in internacionalizacije le - teh je bil že dosedaj eden od osnovnih ciljev banke, ki je samo v letu 2007 in do septembra 2008 zagotovila preko poslovnih bank (posredno), v obliki posebne ponudbe za mala in srednje velika podjetja, 220 milijonov EUR ugodnih dolgoročnih virov; preko okvirnih pogodb z domačimi poslovnimi bankami, katerih namen je zagotoviti vire za financiranje mednarodnih gospodarskih poslov in priprave na mednarodne gospodarske posle, pa se ocenjuje, da je podjetniški segment končnih koristnikov sredstev v tem obdobju pridobil še dodatnih 270 milijonov EUR sredstev.

SID Banka mora tudi v prihodnje posebno pozornost posvečati internacionalizaciji in razvoju podjetniškega segmenta gospodarstva s poglobljanjem in dopolnitvami obstoječih produktov ter s ponudbo mezzanine financiranja oziroma podrejenega dolga za kapitalno krepitev malih in srednje velikih podjetij in tako izboljšanja njihovih pozicij za vstop na tuje trge.

V zadnjem času je več primerov investicij oziroma projektov v tujini, temelječih na javno zasebnem partnerstvu, zato se pričakuje, da bo SID Banka na tem segmentu v prihodnosti sodelovala bolj aktivno, ne le prek posrednega zagotavljanja virov udeležencem projektnega financiranja, temveč tudi neposredno.

Znanje in poznavanje značilnosti tujih trgov, poznavanje tveganj s katerimi se investitor srečuje pri investiciji, poznavanje načinov in instrumentov zmanjševanja, odpravljanja in upravljanja tveganj ter ponudnikov teh instrumentov oziroma storitev, je ključnega pomena za uspešen pristop k pripravi investicije in izvedbe investicije v tujini. SID Banka si je na področju podpore investicijam v tujino tekom let pridobila tako izkušnje kot znanja na področju zavarovanja investicij, kot tudi na področju financiranja. Že dosedaj je SID Banka za ustrezno informiranje javnosti, predvsem na področju zavarovanja, občasno organizirala delavnice in seminarje, namenjene ali poslovnim bankam ali izvoznikom in investitorjem, vendar se zdi, da občasno obveščanje in seznanjanje strank s produkti ni dovolj.

Na podlagi ugotovljenega zaključujemo, da bi morala SID Banka za zagotovitev boljše podpore TNI pregledneje, podrobneje in kontinuirano seznanjati uporabnike njenih storitev, ter obenem navedenim ciljnim skupinam zagotoviti informacije s tujih trgov, k sodelovanju pa privabiti tudi raziskovalce iz univerz, inštitutov ter strokovnjake tujih in domačih sorodnih inštitucij, poslovnih bank, drugih finančnih posrednikov in nenazadnje tudi strokovnjake drugih podpornih institucij v državi in seveda investitorje.

6 SKLEP

Internacionalizacija, še posebej TNI so gibalno gospodarskega razvoja posamezne države. To velja še posebej za mala gospodarstva, kot je Slovenija, ki jo majhnost domačega trga sili v odpiranje in osvajanje novih trgov. Prav tržni motiv je za slovenske investitorje pa tudi za investitorje v svetovnem merilu najpomembnejši motiv vstopa in investiranja na tuje trge.

Uspešnost vstopa in investiranja na tuje trge, je pogojena s poznavanjem interesov in značilnosti deležnikov, ki so pri investicijski transakciji posredno ali neposredno udeleženi, prepoznavanja tveganj, ki pri tovrstnih transakcijah nastopajo in uporabe instrumentov za uspešno nevtralizacijo ali zmanjšanje teh tveganj.

Prav zato naj bi podjetja strategijo za svoj vstop na tuje trge z neposredno investicijo, greenfield ali brownfield, skrbno načrtovala s proučitvijo ekonomske finančne upravičenosti investicije, opredelitvijo celotnega koncepta projekta od priprave, izgradnje do izvajanja poslovanja investicijskega podjetja ter pogojev poslovanja v državi gostiteljici ob upoštevanju njenih regulatornih okvirjev. Šele na podlagi ugotovitev teh analiz se investitor lahko odloči o vrsti in vrednosti finančnih virov in instrumentov, ki jih potrebuje za izvedbo investicijskega projekta ter vrsti in vrednosti finančnih instrumentov, ki mu bodo omogočala upravljanje s tveganji, ki izhajajo iz investicijskega projekta ali okolja v katerem le-ta deluje s ciljem nevtraliziranja, zmanjšanja morebitnega negativnega vpliva teh tveganj ali prenosa le-teh na tretjo osebo.

Razumevanje pristopa zavarovatelja in finančnega posrednika - posojilodajalca k presoji ustreznosti investicijskega projekta s strani investitorja/investicijskega podjetja, kot pomembnih deležnikov pri podpori in zagotavljanju finančnih virov za izvedbo investicijskega projekta, je ključnega pomena. Prav zato je potrebno, da investitorji pravočasno k razgovorom o finančni strukturi izvedbe kompleksnejše investicije vključijo potencialne finančne posrednike (npr. banke, leasing družbe, sklade) ter zavarovatelje.

Slovenska podjetja so v zadnjih letih beležila strm vzpon v izhodnih TNI predvsem v obliki greenfield TNI v države bivše Jugoslavije. Počasi se internacionalizacija slovenskih družb usmerja k novim trgov. Prav tu pa nimajo dovolj informacij in/ali podpore s strani države oziroma državnih institucij, od katerih se pričakuje agresivnejša podpora internacionalizaciji in izhodnim TNI. V tem delu smo opredelili predloge za agresivnejšo podporo SID Banke na področju financiranja z instrumentom podrejenega dolga za kapitalsko krepitev hčera slovenskih podjetij in/ali njihovih strateških partnerjev v tujini ter na področju zavarovanja z zavarovanjem nedelničarskih posojil pred nekomercialnimi in komercialnimi riziki.

Ugotovili smo, da podjetja potrebujejo bolj usmerjene informacije o potencialnih novih trgih, o možnih finančnih in zavarovalnih produktih ter več možnosti izobraževanja. K izvajanju izobraževanja ter k sooblikovanju novih produktov podpore internacionalizacije je potrebno povabiti k sodelovanju predstavnike univerz, inštitutov ter strokovnjake tujih in drugih domačih podpornih institucij, poslovnih bank ter drugih finančnih posrednikov.

7 POVZETEK

V obdobju globalizacije so tuje neposredne investicije generator procesa globalizacije in pomemben kanal kapitalskih in tehnoloških tokov. Za Slovenijo, ki je kot majhno gospodarstvo usodno vpeta v proces razvoja globalizacije, je pomembno, da ni zgolj le prejemnica tujih neposrednih investicij temveč tudi, da je njeno gospodarstvo usmerjeno k internacionalizaciji, neposrednim investicijam v tujino in s tem k mednarodni proizvodnji, ki pomembno vpliva na razvoj in rast domačega gospodarstva.

Poznavanje motivov in dejavnikov, ki vplivajo na odločitev podjetja, da investira v določeno državo je pomembno in vpliva na odločitev glede oblike investiranja. V svetovnem merilu, pa tudi za slovenske investitorje, velja, da je za odločitev glede vstopa oziroma investiranja na tuje trge najpogostejši tržni motiv, tržni ter stroškovni dejavniki. Uspešnost njihovega vstopa na tuje trge je pogojena s poznavanjem tveganj s katerimi se srečujejo na teh trgih ter sposobnosti investitorjev zagotoviti najustreznejšo finančno strukturo za izvedbo investicije, ob pogoju zagotovitve instrumentov zavarovanj za ustrezno zmanjšanje tveganj.

Na podlagi poglobljenih analiz ekonomsko finančne upravičenosti investicijskega projekta, ki potrdijo ustrezno donosnost projekta, opredelitve najpomembnejših deležnikov, ki sodelujejo v investicijskem projektu ter presoji tveganj, ki izhajajo iz investicijskega projekta, okolja v katerem se izvaja ali deluje investicijski projekt ter tveganj, ki izhajajo iz delovanja in medsebojnih odnosov deležnikov v investicijskem projektu, se investitor oziroma investicijsko podjetje odloči o strukturi financiranja projekta, uporabi vira financiranja ter ustreznih instrumentov financiranja. Da bo investitor sposoben zagotoviti želeno strukturo financiranja je potrebno, da pozna načine in pristope presoje tveganj tovrstnih transakcij s strani finančnih posrednikov, bank in leasing družb ter njihove zahteve v zvezi z uporabo instrumentov, ki omogočajo zmanjšanje in upravljanje tveganj.

Pomemben instrument zmanjšanja tveganj pri investiranju v tujino je zavarovalna polica za zavarovanje investicij pred nekomercialnimi riziki (riziki transferja in konverzije, riziki ekspropriacije, riziki razdrtja pogodbe, rizik odklonitve pravnega varstva ter katastrofni riziki), ki ga praviloma izdajajo nacionalne specializirane zavarovalne institucije, izvozno kreditne agencije. V Sloveniji izdaja investitorjem tovrstna zavarovanja v imenu in za račun Republike Slovenije pooblaščen institucija SID Banka. SID Banka spodbuja internacionalizacijo, investicije v tujino in pripravo na mednarodne posle s storitvami financiranja, ki jih opravlja v svojem imenu in za svoj račun ter s storitvami srednje in dolgoročnega zavarovanja izvoza, izvoznih kreditov ter investicij v tujino.

Ugotovili smo, da je za zagotavljanje dodatne, intenzivnejše podpore internacionalizaciji slovenskega gospodarstva potrebno zagotoviti večjo povezanost in komplementarnost storitev med pooblaščen institucijo za spodbujanje mednarodnih poslov in drugimi nacionalnimi podpornimi institucijami ter zagotoviti sooblikovanje novih podpornih produktov in pretoka znanja in ustreznih informacij do potencialnih investitorjev. Poznavanje instrumentov spodbujanja investicij, financiranja in zavarovanja ter informacij o trgih držav gostiteljic je pogoj za konkurenčen in uspešen vstop na tuje trge.

Ključne besede: internacionalizacija, tuje neposredne investicije, instrumenti zavarovanja, sheme financiranja, tveganja, SID banka, podporna institucija.

8 ABSTRACT

In the period of globalization the Foreign Direct Investments are a generator of globalization process and important capital and technology flows channel. It is important that Slovenia, who is framed into the process of globalization development, is not being just the receiver of foreign direct investments but as well has the economy aiming to internationalization, outward foreign direct investments and as such international production, which has significant impact on development and growth of domestic economy.

The knowledge of motives and factors, which influence the decision of a company to invest in certain country is important and also has the impact on the decision regarding the form of the investment. It is globally known and for Slovene investors as well as, the most frequent motive for decision of the company about the entry or investment in foreign markets is the Market motive. Successfulness of their entry into foreign markets is subject to knowledge of risks they meet in these markets and capability of investors to arrange the most convenient financial structure for execution of the investment and to ensure insurance instruments for suitable decrease of risk.

On the basis of thorough feasibility studies of an investment project, having approved the proper profitability of the project, defining most important participants in the project, which are cooperating in the investment project and assessment of risks arising from the investment project, from the environment in which the investment project is being implemented and performing, and assessment of risks deriving from performance and cooperation of participants in the investment project, the investor or investment company decides about the financial structure, usage of funds and suitable financial instruments. It is necessary for investor, in order to insure needed financing structure, to know types and procedures of risk assessment for such transactions by financial intermediaries, banks and leasing companies, and their requirements related to the usage of instruments allowing mitigation and management of the risks.

Important instrument of decreasing the risks when investing abroad is insurance policy covering non-commercial risks (transfer and exchange risks, expropriation risks, cancellation of contract risks, denial of justice risks and catastrophic risks), which is usually issued by specialized national institution, export credit agency. Such insurance instruments are issued in Slovenia in the name and for the account of Republic of Slovenia by authorized institution SID Bank. SID Bank promotes internationalization, outward foreign direct investments and preparation to the international business transactions with financing services, which are provided in its name and for its account, and with the service of medium and long term insurance of exports, export credits and outward investment.

We have made a conclusion that to provide additional, more intensive promotion of the internationalization for Slovene industry, we need to ensure better cooperation and complementary services between authorized institution for promotion of international business and other national promotional institutions, and to ensure co-arrangement of new promotional products, and flow of knowledge and adequate information to potential investors. The knowledge in instruments, financing and insurance, for promotion of

investments and information on foreign markets is a condition for competitive and successful entry on new markets.

Key Words: internationalization, Foreign Direct Investments, insurance instruments, financial scheme, risks, SID Bank, promotional institution.

9 SEZNAM TABEL IN SLIK

Tabela 1: Izbrani kazalci TNI in mednarodne proizvodnje 1990, 2004, 2005, 2006 v milijardah USD

Tabela 2: Spremembe nacionalnih regulativ v obdobju, 1995-2005

Slika 1: Prikaz ocenjevanja tveganja

10 LITERATURA

1. Brigham, Eugene F. in Joel P.Houston.1998. Fundamentals of financial management, Orlando: The Dryden Press.
2. Davis, Henry A.2003.Project Finance: Practical Case Studies. Volume II-Resources and Infrastructure.London: Euromoney Books.
3. DC Gardner Group plc. DC Gardner Workbook. 1991. International Capital Markets. International Bond Markets. London.
4. Dunning, H.John.1993.Multinational Enterprises and the Global Economy.Workingham.Addison-Wesley Publishers Ltd.
5. Jaklič, Andreja in Marjan Svetličič. 2003. The outward direct investment from CEECs: Can their firms compete in the global market? Journal for East European Management Studies. Volume 8.
6. Jus, Miran. 2000. Zaščitne monetarne klavzule v poslovnih transakcijah. Doktorska dizertacija. Ljubljana: Univerza v Ljubljani.
7. Konič, Marko.2003. Nagradno vprašanje: Koliko je vredna tarča. Manager 2:48-50.
8. Kunstič, Peter. 1999. Zavarovanje investicij v tujini. INŠEF: Ljubljana.
9. Moosa, A. Imad. 2002. Foreign Direct Investment. Theory, Evidence and Practice. Hampshire: Palgrave.
10. Mrak, Mojmir, Maja Gazvoda in Maruša Mrak. 2005. Priročnik Projektno financiranje: alternativna oblika financiranja infrastrukturnih objektov. Ljubljana: Služba Vlade Republike Slovenije za lokalno samoupravo in regionalno politiko.
11. Nevitt, Peter K. in Frank Fabozzi. 1995. Project Financing. London: Euromoney Books.
12. Plauštajner, Konrad. 1990. Riziko v obligacijah. Doktorska dizertacija. Celje: Univerza v Ljubljani.
13. Simai, Mihael.2006. The world Economy and the beginning of the 21st Century. Development and Finance. Quarterly Hungarian Economic Review. Budimpešta.
14. Svetličič, Marjan. 2004.Globalizacija in neenakomeren razvoj v svetu. Ljubljana: Fakulteta za družbene vede.
15. Tinsley, Richard. 2000. Advanced Project Financing. Structuring Risk. London: Euromoney Books.

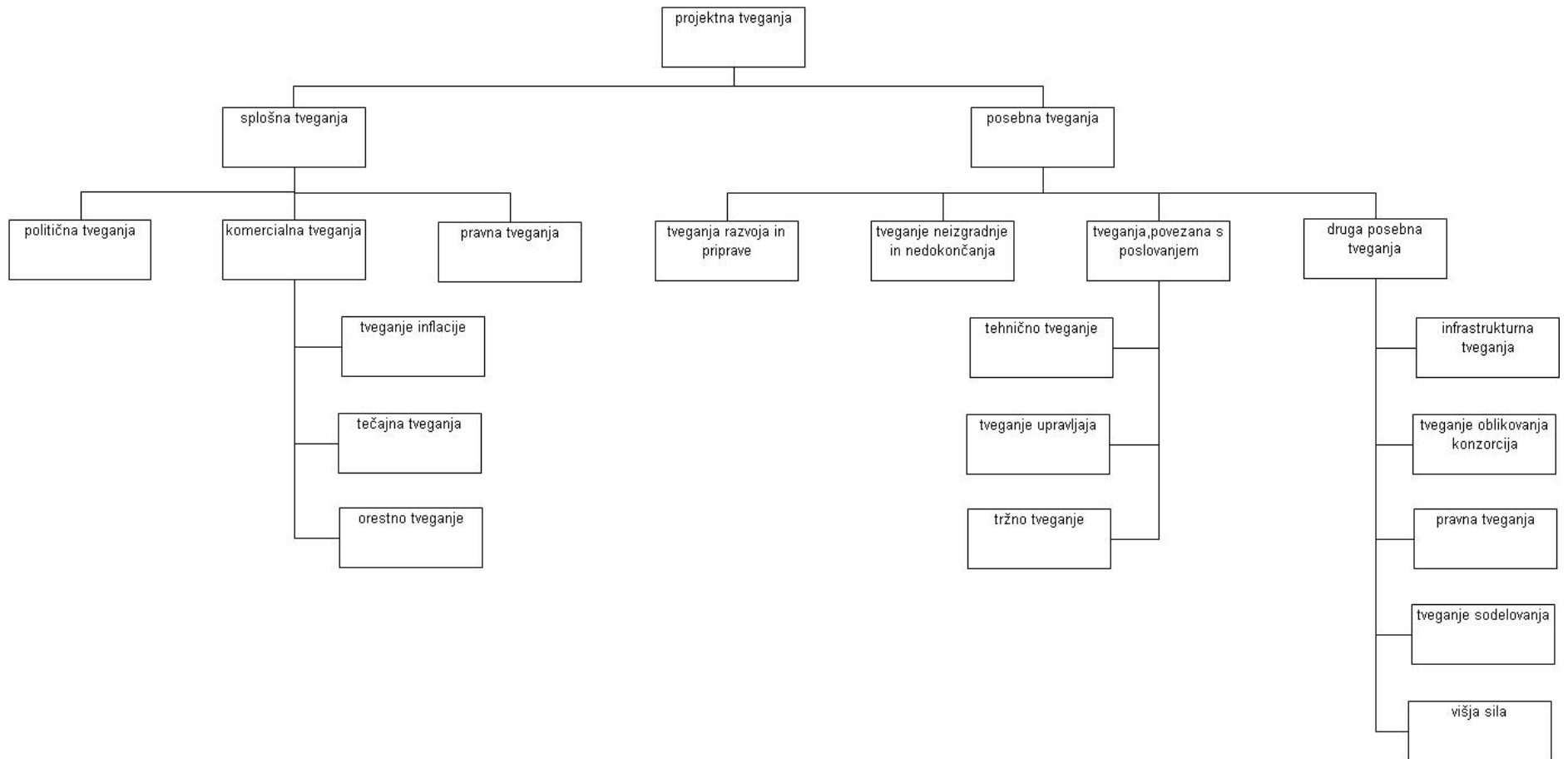
16. Thumann, Alber, Eric A. Woodroof. 2005. Handbook of Financing Energy Projects, The Fairmont press. Inc., Dekker CRC Press.
17. Zbašnik, Dušan. 2001. Mednarodne poslovne finance. Maribor: Univerza v Mariboru, Ekonomsko-poslovna fakulteta.

11 VIRI

1. OECD – Organisation for Economic Cooperation and Development. 1996. Benchmark Definition of Foreign Direct Investment. 1996. Paris.
2. OECD: The arrangement for officially supported export loans. Changes in Commercial Interest Rates (CIRRs). Dostopno na: www.oecd.org, 10.11.2008.
3. Bern Union. 2005. Investment Insurance Handbook.2005.
4. Zakon o zavarovanju in financiranju mednarodnih gospodarskih poslov. 2004. Uradni List RS. Št.2/04.
5. Slovenska izvozna družba, d.d., Ljubljana. 1996. Letno poročilo 1996.
6. SID-Slovenska izvozna in razvojna banka, d.d., Ljubljana. 2006. Letno poročilo 2006.
7. SID-Slovenska izvozna in razvojna banka, d.d., Ljubljana. Interna gradiva.
8. MIGA-Multilateral Investment Guarantee Agency. 1985. Convention Establishing the Multilateral Investment Guarantee Agency and Commentary on the Convention. Washington DC:MIGA. 73 str.
9. MIGA- Multilateral Investment Guarantee Agency.2002. Operational Regulations. Washington DC: MIGA. 104 str.
10. UNCTAD – United Nations Conference on Trade and Development. 2006. WIR - World Investment Report.
11. UNCTAD – United Nations Conference on Trade and Development. 2007. Press Release. Dostopno na: (unctad/press/pr/2007/029, 16.10.2007).
12. Banka Slovenije, Neposredne naložbe 2006. Dostopno na: <http://www.bsi-si/ekonomski-odnosi-s-tujino.asp?Mapald>, 23.04.2008.

12 PRILOGE

Priloga 1



Priloga 2

► **Opomnik za namen preučitve projekta**

- ⇒ opis projekta, vključno z vrsto projekta, lokacijo, velikostjo in drugimi karakteristikami,
- ⇒ razlogi za projekt in zahteve sponzorjev,
- ⇒ udeleženci projekta in način njihove izbire,
- ⇒ pravni okvir projekta oziroma projektnega podjetja, delovanja projektnega podjetja vključno z diagramom strukture projekta,
- ⇒ analiza rizikov projekta in njegove ekonomske upravičenosti,
- ⇒ najpomembnejše pogodbe, vezane na projekt in bistvena določila teh pogodb,
- ⇒ upoštevanje alternativnih virov financiranja,
- ⇒ financerji projekta in način njihove izbire,
- ⇒ struktura financiranja,
- ⇒ cena, ročnost in ostali pogoji financiranja, vključno z garancijami in drugimi načini zavarovanja, kot npr.: zavarovalna polica; zastava prilivov iz naslova projekta, zastava terjatev, zastava bančnih računov, zastava deležev, zastava premičnega in nepremičnega premoženja; asignacija pogodbenih pravic (npr. koncesij), pogodbe o zagotavljanju potrebnih obratnih sredstev za delovanje projektnega podjetja; vinkulacija zavarovalnih polic iz naslova premoženjskega zavarovanja, ipd., druge oblike zaščite ter bistvena določila in značilnosti teh dokumentov,
- ⇒ računovodski in davčni vidik za sponzorje in investitorje,
- ⇒ analiza naložbe z vidika investitorja in kreditodajalca,
- ⇒ ocena naložbe,
- ⇒ glavni problemi v zvezi s projektom in njegovim financiranjem,
- ⇒ pomisleki investitorjev in kreditodajalcev v zvezi s projektom,
- ⇒ inovativni elementi projekta,
- ⇒ nauki, pridobljeni na podlagi obravnave projekta,
- ⇒ odraz trenutnih regionalnih in deželnih trendov v projektu.

Vir: Henry A.Davis, 2003, Exhibit C, 3

► **Kontrolni seznam bistvenih elementov uspešnega projektnega financiranja**

- ⇒ bolje sodelovati v projektu z dolžniškim kot z lastniškim kapitalom;
- ⇒ pripravljena ustrezna študija izvedljivosti projekta (*feasibility study*) in finančni načrt;
- ⇒ zagotovljeni stroški proizvodov in/ali materialov (surovin), uporabljenih v projektu;
- ⇒ zagotovljena dobava energije po zmerni ceni;
- ⇒ obstoj trga za proizvod / storitev, ki bo proizvedena;
- ⇒ zagotovljen transport blaga / storite do trga po zmerni ceni;
- ⇒ ustrezni komunikacijski kanali so na razpolago;
- ⇒ gradbeni materiali so dostopni po predvidenih cenah;
- ⇒ glavni izvajalec je izkušen in zanesljiv;
- ⇒ upravljalec je izkušen in zanesljiv;
- ⇒ vodstvo (ang. management) je izkušeno in zanesljivo;
- ⇒ projekt ne vključuje nove tehnologije;
- ⇒ pogodbeni dokumentacija med udeleženci/deležniki projekta je ustrezna in zadovoljiva;

- ⇒ okolje v katerem se izvaja projekt oziroma deluje investivijsko podjetje je stabilno, obstaja stabilen pravni sistem in politična situacija v državi, pridobljena so zahtevana dovoljenja in soglasja, pogodbe so izvršljive, obstaja pravno varstvo;
- ⇒ ni rizika razlastitve;
- ⇒ sprejemljiva ocena rizičnosti države;
- ⇒ valutno tveganje in tveganje menjave valut je ustrezno rešeno;
- ⇒ zadovoljivi kapitalski vložki glavnih deležnikov v projektu;
- ⇒ projekt lahko sam po sebi predstavlja vrednost za zavarovanje;
- ⇒ po vrednotenju premoženja in sredstev so ti zagotovljeni v primerni višini;
- ⇒ zagotovljeno ustrezno kritje tveganj z zavarovanji;
- ⇒ zavarovanje rizika višje sile oziroma ustrezno naslovljeno tveganje višje sile;
- ⇒ upoštevana možnost porasta stroškov izvedbe projekta oziroma naslovljeno (zmanjšano) tveganje rasti stroškov projekta;
- ⇒ upoštevana možnost zamude pri izvedbi projekta;
- ⇒ projekt bo zagotavljal investitorju ustrezne donose;
- ⇒ projekcije inflacije so realistične;
- ⇒ projekcije gibanja obrestne mere so realistične;
- ⇒ okoljska tveganja so obvladljiva.

Vir: Henry A.Davis, 2003, Exhibit D, 4

Priloga 3

Neto sedanja vrednost (ang. NPV – Net Present Value) izračunana po naslednjem postopku:

1. opredelimo pričakovane denarne tokove v preučevanem obdobju(ang.CF – cash flow);
2. izračunamo sedanjo vrednost pričakovanih denarnih tokov, tako da jo diskontiramo s tehtanim povprečjem stroškov kapitala podjetja, WACC (ang.WACC-weighted average cost of capital);
3. od vsote sedanje vrednosti pričakovanih denarnih tokov odštejemo investicijske izdatke;
4. sprejmemo odločitev ob upoštevanju da je:
 - investicijski projekt sprejemljiv, če je NSV večji od nič;
 - NSV enaka nič in je podjetje do investicijskega projekta indiferentno in
 - NSV je manjša od nič, torej so investicijski izdatki višji od vrednosti naložbe, zato je investicijski projekt nesprejemljiv.

$$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+WACC)^t} - I_0$$

Vir: Brigham 1998, 395

Priloga 4

Notranja stopnja donosa (IRR - ang. Internal Rate of Return) predstavlja tisto donosnost, ko je neto sedanja vrednost – NSV naložbe enaka nič oziroma sedanji vrednosti investicije.

Kriteriji ustreznosti investicijskega projekta so naslednji:

- če je IRR večja od tehtanega povprečja stroškov kapitala – WACC, je investicijski projekt sprejemljiv;
- če je IRR enaka tehtanemu povprečju stroškov kapitala – WACC, je potencialni investitor do investicijskega podjetja indiferenten;
- če je IRR manjši od tehtanega povprečja stroškov kapitala – WACC, je investicijski projekt nesprejemljiv.

$$IRR = CF_0 + \frac{CF_1}{(1+IRR)^1} + \frac{CF_2}{(1+IRR)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+IRR)^n} = \emptyset$$

IRR – notranja stopnja donosnosti

CF – denarni tok

Vir: Brigham 1998, 397

Priloga 5

Seznam držav po rizičnih razredih

Države po abecedi	Rizični razred		Države po abecedi	Rizični razred		Države po abecedi	Rizični razred
Afganistan	7b		Islandija	0		Panama	3
Albanija	6		Italija	0		Papua Nova Gvineja	5
Alžirija	3		Izrael	3		Paragvaj	5
Ameriška Samoa	NK		Jamajka	6		Peru	3
Andora	NK		Japonska	0		Poljska	2
Angola	6		Jemen	6		Portoriko	NK
Antigva in Barbuda	6		Jordanija	5		Portugalska	0
Argentina	7a		Južna Afrika	3		Romunija	3
Armenija	6		Kajmanski otoki	NK		Ruanda	7b
Aruba	NK		Kambodža	6		Rusija	3
Avstralija	0		Kamerun	6		Saint Kitts in Nevis	NK
Avstrija	0		Kanada	0		Saint Vincent in Grenadine	NK
Azerbajdžan	5		Kanalski otoki	NK		Salomonovi otoki	NK
Bahami	3		Katar	2		Salvador	4
Bahrajn	2		Kazahstan	4		San Marino	NK
Bangladeš	6		Kenija	6		Saint Lucia	NK
Barbados	NK		Kirgizistan	7b		Sao Tome in Principe	NK
Belgija	0		Kiribati	NK		Saudova Arabija	2
Belize	6		Kitajska	2		Sejšeli	NK
Belorusija	7a		Kolumbija	4		Senegal	6
Benin	6		Komori	NK		Severna Koreja	7b
Bermudi	NK		Kongo	7b		Severni Marianski otoki	NK
Bocvana	2		Kongo (Zair)	7b		Sierra Leone	7b
Bolgarija	3		Koreja	0		Singapur	0
Bolivija	7b		Kostarika	3		Sirija	7a
Bosna in Hercegovina	7a		Kuba	7b		Slonokoščena obala	7b
Brazilija	3		Kuvajt	2		Slovaška	1
Brunej	2		Laos	7b		Slovenija	0
Burkina Faso	7b		Latvija	3		Somalija	7b
Burundi	7b		Lesoto	5		Srbija	7a
Butan	NK		Libanon	7a		Srednjeafriška republika	7b

Ciper	0		Liberija	7b		Sudan	7b
Čad	7b		Libija	6		Surinam	NK
Češka	0		Lihtenštajn	NK		Svazi	6
Čile	2		Litva	2		Španija	0
Črna gora	6		Luksemburg	0		Šrilanka	6
Danska	0		Macao	NK		Švedska	0
Deviški otoki (ZDA)	NK		Madagaskar	6		Švica	0
Dominika	NK		Madžarska	3		Tadžikistan	7b
Dominikanska rep.	5		Makedonija	5		Tajska	3
Džibuti	NK		Malavi	7b		Tajvan	1
Egipt	4		Maldivi	6		Tanzanija	6
Ekvador	7a		Malezija	2		Togo	7b
Ekvatorialna Gvineja	7b		Mali	6		Tonga	NK
Eritreja	7b		Malta	0		Trinidad in Tobago	2
Estonija	2		Manski otoki	NK		Tunizija	3
Etiopija	7b		Maroko	3		Turčija	4
Ferski otoki	NK		Marshallovi otoki	NK		Turkmenistan	6
Fidži	NK		Mauritius	3		Uganda	6
Filipini	4		Mavretanija	7b		Ukrajina	5
Finska	0		Mayotte	NK		Urugvaj	4
Francija	0		Mehika	2		Uzbekistan	6
Francoska Polinezija	NK		Mjanmar	7b		Vanuatu	NK
Gabon	6		Mikronezija	NK		Velika Britanija	0
Gambija	7b		Moldavija	7a		Venezuela	6
Gana	6		Monako	NK		Vietnam	4
Grčija	0		Mongolija	6		Vzhodni Timor	NK
Grenada	NK		Mozambik	6		Zambija	6
Grenlandija	NK		Namibija	3		Združene države Amerike	0
Gruzija	6		Nemčija	0		Zahodna Samoa	NK
Guam	NK		Nepal	7b		Združeni arabski emir.	2
Gvajana	7b		Niger	7b		Zelenortski otoki	5
Gvatemala	5		Nigerija	6		Zimbabve	7b
Gvineja	7b		Nikaragva	7b			
Gvineja Bissau	7b		Nizozemska	0			
Haiti	7b		Nizozemski Antili	5			
Honduras	6		Norveška	0			
Hongkong	1		Nova Zelandija	0			

Hrvaška	4		Nova Kaledonija	NK			
Indija	3		Oman	2			
Indonezija	5		Pakistan	6			
Irak	7a		Palau	NK			
Iran	6		Palestnisko avtonomno območje	NK			
Irska	0						

Priloga 6

Informativni in nezavezujoči pogoji financiranja

Dokument št.:

Datum: dd, m 2005

Družba A
Predsednik uprave

Ulica 2
1111 Mesto

Faks:
Št. strani: 2 + 4

Zadeva: Informativni in nezavezujoči kreditni pogoji za dolgoročno financiranje investicije v domači valuti

Spoštovani gospod XY

Zahvaljujemo se vam za posredovano dokumentacijo, ki nam je bila v pomoč pri izdelavi informativne in nezavezujoče ponudbe za financiranje vaše investicije v nakup večinskega deleža Družbe B, Republika X.

Na podlagi prejetih informacij, vam v prilogi posredujemo informativne in nezavezujoče kreditne pogoje za dolgoročni 5-letni kredit v tujem denarju. Predlaganega zavarovanja kredita, ki ste nam ga ponudili, to je hipoteka na nepremičnini, ki je predmet investicije, žal ne moremo sprejeti, saj je naša pravna služba ocenila, je izterljivost takšnega zavarovanja, zaradi neurejenih pravnih razmer na področju Republike X, otežena. Kot zavarovanje zato predlagamo hipoteko na bremen prosto nepremičnino v Republiki Sloveniji ter ostala zavarovanja, ki so naštetja v naši ponudbi.

Pri tem bi vas želeli opozoriti, da so kreditni pogoji (vključno s finančnimi pogoji), ki so navedeni v nadaljevanju, izdelani na osnovi prejetih nepopolnih informacij, zato so kot taki predmet nadaljnjih razgovorov ter odvisni od ocene tveganj in predložitve za Banko sprejemljive dokumentacije, ki bi jo za preučitev kreditnega posla zahtevala. Banka si pridržuje pravico do njihove prilagoditve, v kolikor na podlagi prejete dokumentacije in drugih informacij presodi, da predhodna ocena kreditojemalca oziroma investicije v tej ponudbi ni ustrezna.

Vsi navedeni kreditni pogoji so informativne in nezavezujoče narave ter pogojeni z odobritvijo na ustreznih organih odločanja Banke.

Vaš odgovor, oziroma pisno potrditev ponujenih informativnih in nezavezujočih kreditnih pogojev, pričakujemo do dne, Mesec 200x.

Za morebitna vprašanja ali predloge smo vam na voljo na telefonu: 01/200 75 30, oddelek financiranja.

V upanju na uspešno sodelovanje vas lepo pozdravljamo.

Banka

Xxxxxxx Xxxxxxx

Priloga: Informativni in nezavezujoči kreditni pogoji za dolgoročni 5-letni kredit
v domači valuti

Informativni in nezavezujoči pogoji za dolgoročni 5-letni kredit v domači valuti
--

Datum:

<i>Kreditojemalec:</i>	Družba A Ulica 2, 1111 Mesto, Slovenija
<i>Kreditodajalec:</i>	Banka, Slovenija
<i>Namen:</i>	Financiranje nakupa večinskega deleža v Družbi B, Ulica 3, Mesto, Republika X– država gostiteljica
<i>Oblika financiranja:</i>	Kredit v domači valuti.
<i>Znesek:</i>	Do 1.499.999,00 EUR.
<i>Črpanje:</i>	<p>V enkratnem znesku, upoštevajoč standardno dokumentacijo pod pogojem predložitve pisnega zahtevka za črpanje SID v pogodbeno dogovorjeni obliki in vsebini najkasneje 7 delovnih dni pred zeleno valuto črpanja in pod pogojem izpolnitve vseh pogodbeno opredeljenih (pred)pogojev za črpanje, ki bodo med drugim naslednji:</p> <ul style="list-style-type: none"> - veljavna in popolna pogodbeno dokumentacija, - predložena, pravno veljavna in izvršljiva zavarovanja dogovorjena s kreditno pogodbo, - predložitev vseh potrebnih sklepov pristojnih organov kreditojemalca v zvezi z najemom kredita ter ostalih pooblastil, - predložitev najnovejšega izpiska iz sodnega registra, - predložitev najnovejšega seznama pooblaščenih podpisnikov kreditojemalca, - izpolnitev zahtev, ki jih v zvezi z identifikacijo stranke predpisuje Zakon o preprečevanju pranja denarja in drugo.
<i>Rok črpanja:</i>	1 mesec od dneva podpisa kreditne pogodbe.
<i>Končna dospelost kreditne obveznosti oz. ročnost kredita:</i>	60 mesecev (5 let) od dneva črpanja sredstev.
<i>Odplačilo glavnice:</i>	V 9-ih enakih polletnih obrokih, pri čemer prvi obrok glavnice kredita zapade v plačilo 12 mesecev po dnevu črpanja, zadnji obrok glavnice kredita pa na dan končne dospelosti kreditne obveznosti, to je 60 mesecev (5 let) od dneva črpanja sredstev.
<i>Obrestna mera:</i>	6-m EURIBOR + x,xxxx % p.a.

Obrestno obdobje:	Obrestno obdobje je šestmesečno; prvo obrestno obdobje se prične na dan črpanja in konča šest mesecev po dnevu črpanja, naslednje obrestno obdobje se prične na zadnji dan predhodnega in konča čez 6 mesecev in tako naprej do dneva končne dospelosti kreditne obveznosti.
Plačevanje obresti:	Obresti se plačujejo šestmesečno na zadnji dan tekočega obrestnega obdobja. Za obračun obresti se upošteva linearna metoda z upoštevanjem dejanskega števila dni v števcu, v imenovalcu pa 360 dni za eno leto.
Nadomestilo za obdelavo in vodenje kredita (Management Fee):	x,xxxx % enkratno od zneska kredita, plačljivo v 8 dneh od dneva obračuna, vendar najkasneje na dan predložitve zahtevka za črpanje, v kolikor se ta zgodi pred dnevom zapadlosti plačila nadomestila.
Nadomestilo za nečrpani znesek kredita (Commitment Fee):	x,xxxx% p.a. od ne-črpanega zneska kredita. Strošek se prične obračunavati od dneva podpisa kreditne pogodbe do dneva črpanja, oziroma do zadnjega možnega dne črpanja.
Ostali stroški, davki in takse:	Kreditodajalec bo kril vse dejanske stroške, stroške plačilnega prometa, stroške zavarovanja, stroške priprave dokumentacije, pravne in druge stroške, takse in davke, ki bodo nastali pri pripravi, realizaciji in izvajanju kreditne pogodbe.
Plačila:	Vsa plačila po kreditni pogodbi bodo brez odbitkov na račun vseh sedanjih ali bodočih davkov, taks, stroškov in provizij, ki bremenijo kreditodajalca.
Zamudne obresti:	Redne obresti povečane za 2% p.a. Poleg zamudnih obresti, ki jih bo Banka zaračunavala na zapadlo neplačano glavnico, bo v primeru zamude plačila obveznosti po kreditni pogodbi za nedospele obveznosti po kreditni pogodbi povečala pogodbeno obrestno mero od dneva zamude pa do dneva plačila zapadle (in z zamudno obrestno mero obrestovane) glavnice in zapadlih obresti za 2% (odstotka) letno.
Zavarovanje odplačila kredita:	Kreditodajalec v zavarovanje vseh obveznosti po kreditni pogodbi: <ul style="list-style-type: none"> - predloži Banki 9 blanco podpisanih menic z ustreznimi pooblastili za njihovo izpolnitev, v obliki in vsebini sprejemljivi za SID, - uredi asignacijo zavarovalne police za kritje nekomercialnih rizikov investicije v Družbo B, Republika X, ki jo izdaja v Republiki Sloveniji pooblaščen institucija v imenu in za račun države, v korist kreditodajalca, - uredi zastavo bremen proste nepremičnine v Republiki Sloveniji, v dvakratni vrednosti zneska odobrenega kredita, v korist kreditodajalca;

- ostala zavarovanja v vrednosti, obliki in vsebini sprejemljivi za Banko, ki se lahko izkažejo za potrebna tekom priprave kreditnega posla.

Dokumentacija:

Kreditna pogodba v obliki in vsebini kot jo opredeli Banka, v skladu s splošnimi uveljavljenimi običaji, pogoji in zavezami pri tej vrsti kreditnih poslov, vključujoč a ne omejujoč se na naslednje pogodbene določbe: predpogoji za črpanje, pravna mnenja, izjave in jamstva, zaveze, finančne zaveze, kršitve pogodbenih obveznosti, obveščanje in drugo.

Ostali pogoji:

Kreditojemalec Banki predloži:

- akt o ustanovitvi družbe in njen statut,
- najnovejši izpisek iz sodnega registra,
- karton deponiranih podpisov,
- dokumentacijo, ki se nanaša na zavarovanje kredita (v zvezi z nepremičnino: zemljiškoknjižni izpisek, ki ni starejši od desetih dni; kopijo katastrskega načrta – mapno kopijo; cenitev nepremičnine),
- revidirane finančne izkaze za zadnje 3-letno obdobje,
- letno poročilo za leto 2004 s komentarjem k finančnim izkazom,
- poročilo skrbnega pregleda za družbo B, ki je predmet prevzema,
- ter ostalo dokumentacijo, ki jo lahko tekom priprave in izvedbe kreditnega posla zahteva Banka.

Pravo pogodbe in pristojno sodišče:

Za presojo pravic in obveznosti pogodbenih strank kreditne pogodbe se bo uporabljalo slovensko pravo, za reševanje morebitnih sporov bo pristojno stvarno pristojno sodišče v Ljubljani.

Zaupnost:

Kreditojemalec in Banka ne bosta razkrili tretjim osebam, razen svojim strokovnim svetovalcem ali v primeru zahteve zakona ali oblastvenih organov, pogojev te ponudbe ali razmerja med strankami kakor tudi ne vsebine razgovorov v zvezi s to ponudbo. Prav tako tudi ne bodo razkrivali nobenih medsebojno pridobljenih informacij, ki niso splošno znane. Kreditnojemalec bo Banka posredoval vse informacije, ki bi jih le-ta upravičeno zahtevala v zvezi z izvedbo kredita.

Priloga 7a**ZAVAROVALNA POLICA
o zavarovanju investicij
št.NLS/...-....**

ki jo skleneta :

- Slovenska izvozna družba, družba za zavarovanje in financiranje izvoza Slovenije, d.d., Ljubljana, Ulica Josipine Turnograjske 6 (v nadaljevanju: družba ali SID)
- in investitor Družba A.. (v nadaljevanju: zavarovanec), ki je ustanovljen, organiziran in deluje po predpisih Republike Slovenije.

Zavarovanec investira v podjetje Družba B (v nadaljevanju: projektno podjetje), ki bo, ob upoštevanju pozitivnopravnih domačih in tujih predpisov, organizirano in delujoče po predpisih organov, ki so pristojni za vodenje in upravljanje državnih in javnopravnih funkcij na območju Republika X. ("države gostiteljice").

Ker je zavarovanec zaprosil SID za zavarovanje te investicije pred določenimi nekomercialnimi riziki in ker SID pod pogoji določenimi v nadaljevanju soglaša z izdajo zavarovalne police, sta se stranki sporazumeli in dogovorili o sledečem:

1. člen - ZAVAROVALNI POGOJI

Stranki s podpisom te police sprejemata vse določbe priloženih Splošnih pogojev zavarovanja vlaganj (INVEST-I/98) (v nadaljevanju: splošni pogoji), vključno z amandmaji k tem splošnim pogojem v dopolnilu 1, ki so sestavni del te police.

S podpisom te police zavarovanec potrjuje, da so mu bili omenjeni pogoji izročeni in da je z njimi seznanjen.

2. člen - ZAVAROVANA INVESTICIJA

Zavarovana investicija je znesek do EUR 2.500.000,00, ki ga prispeva zavarovanec v zameno za 100 - odstotni delež lastništva projektnega podjetja (»zavarovančev delež«).

3. člen - ZAVAROVALNO KRITJE

SID soglaša, da bo v skladu z določbami te police in proti plačilom zavarovalne premije, ki jo bo zavarovanec plačeval skladno z 9. členom te police, zavarovancu izplačala zavarovalnino v dogovorjenem odstotku kritega zneska škode, ki jo bo v zvezi z zavarovano investicijo v zavarovalni dobi morebiti utrpel zavarovanec kot neposredno posledico nastopa enega ali več naslednjih rizikov:

1. rizika omejitev transferja;
2. rizika ekspropriacije;
3. rizika vojne in civilnih nemirov.

4. člen - ODSOTOK ZAVAROVALNEGA KRITJA

Odstotek zavarovalnega kritja znaša 90 %.

5. člen - ZAVAROVALNA DOBA

Zavarovalna doba je obdobje, ki se v skladu s 4. členom splošnih pogojev prične z datumom podpisa te police s strani SID za prvo zavarovalno obdobje in se konča na njeno deseto obletnico oziroma na deseto obletnico pričetka jamstva v primeru, da ta datuma nista enaka; ali na datum zgodnejšega prenehanja te zavarovalne police po VII. poglavju splošnih pogojev.

6. člen - POGODBENO OBDOBJE

Pogodbeno obdobje predstavlja enoletna obdobja, ki se pričnejo z datumom sklenitve zavarovalne police in z njenimi zaporednimi obletnicami oziroma obletnicami pričetka jamstva SID v primeru, da ta datuma nista enaka.

7. člen - VALUTA ZAVAROVANJA

Valuta zavarovanja je EUR.

Vsa plačila med SID in zavarovancem po tej polici se opravljajo v SIT.

Če je valuta zavarovanja valuta, ki v Republiki Sloveniji ni zakonito plačilno sredstvo, se za preračunavanje v SIT uporabljajo srednji tečaji Banke Slovenije za devize, ki veljajo na dan plačila oziroma izstavitve fakture.

8. člen - MAKSIMALEN ZNESEK SKUPNE OBVEZNOSTI

Maksimalen znesek skupne obveznosti SID po tej polici se določi od obstoječe zavarovalne vsote ob upoštevanju čl. 4 in ne bo v nobenem primeru presegel EUR ("maksimalen znesek skupne obveznosti").

9. člen - IZBIRA ZNESKA ZAVAROVALNEGA KRITJA IN PREMIJE

Zavarovanec izbere zneske zavarovalnih kritij in plača dogovorjene premije ob ali pred pričetkom vsakega pogodbenega obdobja.

Premija se izračuna tako, da obstoječe in rezervirane zavarovalne vsote, izbrane za vsako pogodbeno obdobje, množimo z v spodnji tabeli določenimi premijskimi stopnjami, ali z drugimi (spremenjenimi) premijskimi stopnjami, ki jih družba lahko zaračuna v skladu s 30. členom splošnih pogojev.

Kritja in letne premije za prvo pogodbeno obdobje znašajo (v EUR):

Postavka	Znesek
Najvišja zavarovalna vsota
Obstoječa zavarovalna vsota

Premijska stopnja	... %
Celotna premija za obstoječo zavarovalno vsoto
Rezervirana zavarovalna vsota(najvišja minus obstoječa)	0,00
Premijska stopnja za rezervirano zavarovalno vsoto	0.00 %
Celotna premija za rezervirano zavarovalno vsoto	0,00
Celotna premija za prvo pogodbeno obdobje	

.....
Opomba

Zgoraj navedeni znesek premije za pogodbeno obdobje, povečan za pripadajoče davščine, je zavarovanec dolžan plačati družbi na njen račun vnaprej, in to najkasneje v 8 dneh po izstavitvi fakture.

Če za naslednje pogodbeno obdobje ni dogovorjeno drugače, družba obračuna premijo enako kot v prvem pogodbenem obdobju. Znesek premije za posamezno pogodbeno obdobje, povečan za pripadajoče davščine, je zavarovanec dolžan plačati družbi na njen račun vnaprej, ki velja na dan izstavitve računa, in to najkasneje v 8 dneh po njegovi izstavitvi.

Sprejem zahtevka za zavarovanje, prijave škod oziroma nastopa škodnih dogodkov in sprejem premij, ne pomeni, da družba jamči za kritje škod iz naslova zavarovanja investicij. Zavarovalno kritje družbe velja le v primeru, če je zavarovanec v celoti ravnal v skladu z določili zavarovalnih pogojev iz zavarovalne police ter posebnih in splošnih pogojev zavarovanja vlaganj.

10. člen - RAČUNOVODSKA NAČELA

Finančni izkazi projektnega podjetja ali finančni izkazi, ki se nanašajo na projektno podjetje, bodo pripravljene v skladu s splošno sprejetimi računovodskimi načeli v republiki Sloveniji, ki bodo dosledno uporabljena.

11. člen - JAMSTVO ZA KONČEN ZAHTEVEK ZA ZAVAROVANJE

Zavarovanec se zaveda, da je družba sklenila to polico na podlagi zaupanja v zavarovančeve informacije in izjave, ki so ji bile dane, vključno z informacijami in izjavami danimi v zahtevku za zavarovanje.

Zavarovanec izjavlja in jamči, da so te informacije in izjave na dan njegovega podpisa zavarovalne police točne in popolne v vseh bistvenih točkah in navajanjih, pri čemer to jamstvo ne vključuje odgovornosti za napake v zvezi s projekcijami in ocenami, če:

- na omenjeni dan nista ne zavarovanec ne družba vedela ali mogla vedeti za take napake, četudi sta ravnala z dolžno skrbnostjo (*due diligence*); in če
- zavarovanec o napakah obvesti družbo takoj, ko on ali projektno podjetje izve za take napake.

Zavarovanec bo družbo v najkrajšem možnem času obvestil o vsakih spremembah podatkov in informacij v zahtevku za zavarovanje. Če bi se bistveno spremenila lastniška struktura zavarovanca, njegov sedež ali kraj opravljanja glavne dejavnosti, lahko SID v 15 dneh po prejemu takega obvestila izjavi, da odstopa od zavarovalne pogodbe.

12. člen - NASLOVI STRANK

Za namene iz 35. člena splošnih pogojev se uporabljajo naslednji naslovi:

SID banka:

Slovenska izvozna družba, d.d., Ljubljana
 Oddelek zavarovanja investicij
 Ulica Josipine Turnograjske 6
 1000 Ljubljana
 Slovenija
 Tel.: (01) 200 75 00
 Faks: (01) 200 75 75
 e-mail:

Zavarovanec:

.....

 Slovenija
 Tel.
 Faks
 e-mail:

13. člen - ZAČETEK VELJAVNOSTI POLICE IN NJENI SESTAVNI DELI

Polica je sklenjena z dnem podpisa obeh strank in plačilom premije za prvo enoletno pogodbeno obdobje zavarovanja; jamstvo SID pa prične ob 24:00 uri dneva, ko zavarovanec v skladu s predpisi države gostiteljice postane lastnik deleža v projektne podjetju.

V kolikor sta datum pričetka veljavnosti police in pričetka jamstva SID različna, se od prvega pogodbenega obdobja dalje vsako novo pogodbeno obdobje prične ob obletnici pričetka jamstva.

Tej polici so priloženi:

- Splošni pogoji zavarovanja vlaganj (INVEST-I/98) z dodatkom A – Določitev neto vrednosti projektnega podjetja
- obrazec: Podpisi oseb pooblaščenih za zastopanje pri poslovanju s SID, d.d., Ljubljana (*izpisek iz sodnega registra*)
- kopija obrazca: Podpisi oseb pooblaščenih za zastopanje zavarovanca (*iz sodnega registra*).

Priloge so sestavni del te police.

Zavarovalna polica je izstavljena v dveh izvodih enake vsebine, od katerih predstavlja vsak izvod original. Vsaka pogodbeni stranka prejme en izvod.

Za stranki so polico podpisali njuni polno pooblaščenimi zastopniki.

SLOVENSKA IZVOZNA DRUŽBA:
 (podpisi)

ZAVAROVANEC:

Ljubljana, _____

DOPOLNILO 1

Dodatni pogoji zavarovalne police in omejitve/izključitve kritja

K Splošnim pogojem za zavarovanje investicij (INVEST-I/98) so dodane naslednje določbe in amandmaji in so vključeni v to zavarovalno polico št.NLS/0. –

-zavarovanec je dolžan zavarovati premoženje projektnega podjetja, v katerega investira, na dejansko vrednost, in sicer pred riziki, ki jih pokriva požarno, vlomno, strojelomno in druga zavarovanja (all risk kritje),

-SID ni dolžna zavarovancu izplačati zavarovalnine v primeru sprejetja ukrepov države ali javnih oblasti zaradi morebitnih neporavnanih zakonskih ali drugih obveznosti do države ali tretjih oseb, ki so nastale pred, med ali po nakupu oz. pridobitvi deleža v projektne podjetju s strani zavarovanca;

-kritje zneskov iz naslova konverzije ali transferja dobička je letno omejeno na višino do vključno 15% od zneska zavarovalne vsote;

- izključeno je kritje škode, ki je posledica nesolventnosti ali neizpolnjevanja finančnih obveznosti katerekoli stranke ali osebe, razen tuje vlade, če je tako določeno v splošnih pogojih;

-izključeno je kritje škode, ki je posledica sprememb tečajev valut in/ali devalvacije, ne glede na to, ali so spremembe vrednosti valut rezultat delovanja tržnih sil ali dejanj vlade oziroma monetarnih oblasti;

-izključeno je kritje škode, ki je posledica vojne (in sovražnosti neposredno pred in po izbruhu) med katerimikoli od naštetih držav: Ljudsko republiko Kitajsko, Francijo, Veliko Britanijo, ZDA ali Rusko federacijo;

-izključeno je kritje škode, ki je posredno ali neposredno posledica, ali jo je moč pripisati:

- a) ionizirajočemu sevanju ali radioaktivni kontaminaciji z jedrskimi snovmi, ali z jedrskimi odpadki pri izgorevanju jedrskih snovi,
- b) poslovanju projektnega podjetja, ki utegne povzročati radioaktivnost, toksičnost, eksplozivnost, polutivnost ipd.,
- c) uporabi orožja, ki vključuje jedrsko fizijo in/ali fuzijo ali druge podobne reakcije ali snovi;

-zavarovanec bo ravnal s potrebno skrbnostjo in zagotavljal, da bo projektno podjetje ravnalo s potrebno skrbnostjo in pri poslovanju:

- a) dosledno upoštevalo vse okoljevarstvene zakone in zadevne predpise države gostiteljice;
- b) ne bo zaposlovalo otrok in/ali izvajalo prisilnega dela;

-zavarovanec in/ali projektno podjetje bosta dosledno spoštovala vse predpise države gostiteljice o prepovedi podkupovanja in se pri poslovanju ne bo posluževalo podkupovanja v kakršnikoli obliki.

Podrobnejša pojasnila v zvezi s to in predhodno alinejo so vsebovana v prilogi B, ki predstavlja sestavni del te police.

PRILOGA B

Posebni predpisi, ki zadevajo okoljevarstveno skladnost, škodljivo delo otrok in prisilno delo ter podkupovanje

1. Potrebna skrbnost

Zavarovanec bo ravnal s potrebno skrbnostjo in skrbel, da bo *projektno podjetje* ravnalo s potrebno skrbnostjo, da se:

- (a) dosega skladnost z in vztrajanje pri spoštovanju vseh okoljevarstvenih zakonov in zakonov, ki urejajo podkupovanje, ter vseh zadevnih predpisov države gostiteljice;
- (b) v povezavi s projektne podjetjem ne dopušča zaposlovanja otrok in/ali prisilnega dela;
- (c) vzdrži kakršnihkoli oblik podkupovanja; in

(d) v bistvenih določilih upošteva okoljevarstvene smernice MIGA.

2. Splošne izključitve

Če investitor ali projektno podjetje ne ravna v skladu z zahtevami, podanimi v 1. točki tega dodatka, je odgovornost zavarovatelja izključena in bo plačilo zahtevka zavrnjeno in/ali zahtevano vračilo že izplačanih zavarovalnin.

3. Nadzor

Investitor in projektno podjetje dovoljujeta SID in morebitnemu pozavarovatelju investicije, ki je predmet te police, na njeno zahtevo obisk in nadzor izvedbe projektne podjetja in upoštevanja okoljevarstvenih predpisov.

4. Opredelitve

»**Podkupovanje**« pomeni:

- (a) ponujanje, obljubljanje ali dajanje katerikoli premoženjskih ali drugih koristi, bodisi neposredno ali s pomočjo posrednikov tujemu javnemu uslužbencu, zanj ali za tretjo osebo, z namenom, da uslužbenec ravna ali opusti ravnanje v povezavi z izvajanjem uradnih dolžnosti, zato, da bi se s tem pridobile ali opustile poslovne ali druge nedopustne prednosti v izvajanju mednarodnega poslovanja; ali
- (b) pridobitev, posedovanje uporabo, konverzijo, transfer ali prikrivanje pravne narave kakršnegakoli premoženja in pravnih dokumentov ali instrumentov, ki dokazujejo lastništvo ali drugi interes v zvezi s tem premoženjem, vedoč, da tako premoženje predstavlja ekonomsko korist iz kriminalnih dejanj, katerih namen je (i) prikrivanje ali potvarjanje prepovedanega izvora premoženja ali (ii) pomoč katerikoli osebi, ki je vključena pri storitvi kriminalnega dejanja, katerega posledica je nastanek tega premoženja, da se izogne pravnim posledicam njegovih dejanj;

»**Okoljevarstvene smernice in politike**« pomeni okoljevarstvene zakone, predpise, politike in smernice države gostiteljice, ki so veljavne in se izvajajo;

»**Prisilno delo**« pomeni vsa dela ali storitve, ki se ne izvajajo prostovoljno in ki se jih od posameznika zahteva na podlagi grožnje z uporabo sile ali kazni;

»**Škodljivo delo otrok**« pomeni zaposlovanje otrok, ki je ekonomsko izkoriščevalsko in/ali utegne biti škodljivo otrokovemu zdravju ali njegovemu fizičnemu, mentalnemu, duševnemu, moralnemu ali socialnemu razvoju.

»**Okoljevarstvene smernice in politika MIGA**« so ukrepi za preprečevanje in zmanjševanje onesnaževanja, vključujoč delavske zdravstvene in varnostne smernice in varstveno politiko, ki jih je izdala MIGA in ki postavljajo okoljevarstvene standarde, ki se uporabljajo za projektno podjetje.

Firma: _____
 Naslov: _____
 Telefon: _____ Fax: _____
 Matična številka: _____
 Šifra dejavnosti : _____
 Številka žiro računa: _____

**PODPISI POOBLAŠČENIH OSEB ZA ZASTOPANJE PRI POSLOVANJU S
 SLOVENSKO IZVOZNO DRUŽBO d.d**

Za zastopanje pri poslovanju s SID, so za polnoveljavno podpisovanje, in sicer ob uporabi žiga odtisnjene na tem obrazcu pooblaščne naslednje osebe:

1.

Ime in priimek: _____ bo podpisoval: _____
 Delovno mesto: _____ Org.enota: _____
 Omejitev pooblastil: _____

2.

Ime in priimek: _____ bo podpisoval: _____
 Delovno mesto: _____ Org. enota: _____
 Omejitev pooblastil: _____

3.

Ime in priimek: _____ bo podpisoval: _____
 Delovno mesto: _____ Org. enota: _____
 Omejitev pooblastil: _____

Kraj in datum: _____

Ime in priimek pooblaščne osebe: _____

Žig in podpis pooblaščne osebe: _____

Priloga 7b

ZAVAROVALNA POLICA
o zavarovanju vlaganj – nedelničarskega posojila
št. NLS/08-XY

ki jo skleneta :

- SID – Slovenska izvozna in razvojna banka, d.d., Ljubljana, Ulica Josipine Turnograjske 6, Ljubljana, ki po tej polici nastopa kot zastopnik Republike Slovenije (v nadaljevanju: RS), in ki kot pooblaščen institucija na podlagi Zakona o zavarovanju in financiranju mednarodnih gospodarskih poslov – ZZFMGP (Ur. l. RS, št. 2/04), pooblastila države in posebne pogodbe o zastopanju sklepa to polico v imenu in za račun RS (v nadaljevanju: SID)

in

- XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX(v nadaljevanju: zavarovanec).

UVODNE DOLOČBE

Pogodbene stranki soglasno ugotavljata, da:

- kjer je v besedilu te zavarovalne police uporabljena beseda »zavarovanec«, se šteje, da SID – Slovenska izvozna in razvojna banka, d.d., Ljubljana nastopa kot stranka za lastni račun in kjer je v besedilu uporabljena beseda SID ali SID banka, se šteje, da SID – Slovenska izvozna in razvojna banka, d.d., Ljubljana nastopa kot pooblaščen institucija po Zakonu o zavarovanju in financiranju mednarodnih gospodarskih poslov Ur.l.RS, št. 2/04 – zavarovanje v imenu in za račun Republike Slovenije;
- je zavarovanec investiral v podjetje XXXXXXXXXXXXXXXX (v nadaljevanju: projektno podjetje), ki bo, ob upoštevanju pozitivnopравnih domačih in tujih predpisov, organizirano in delujoče po veljavnih predpisih organov, ki so pristojni za vodenje in upravljanje državnih in javnopravnih funkcij na območju XXXXXXXXXXXXXXXX (v nadaljevanju: države gostiteljice);
- je projektno podjetje v XY-odstotni lasti slovenskega investitorja, družbe XXXXXXXXXXXXXXXX (v nadaljevanju: investitor);
- je zavarovanec zaprosil SID za zavarovanje te investicije pred v nadaljevanju določenimi nekomercialnimi riziki;
- SID, pod pogoji določenimi v nadaljevanju, soglaša z izdajo te zavarovalne police.

1. člen - ZAVAROVALNI POGOJI

Pogodbene stranki s podpisom te police sprejemata vse določbe priloženih Splošnih pogojev zavarovanja nedelničarskih posojil pred nekomercialnimi riziki (INVEST-POS-ND-NEKOM-I/08) (v nadaljevanju: splošni pogoji), vključno z dopolnilnimi pogoji k tem splošnim pogojem, navedenimi v dopolnilu 1, ki so kot taki sestavni del te police in imajo enako moč ter učinke, kot če bi bili v njej napisani.

S podpisom te police zavarovanec potrjuje, da so mu bili omenjeni pogoji izročeni in da je z njimi seznanjen.

2. člen - ZAVAROVANA INVESTICIJA

Zavarovana investicija je znesek do XXXXXXXXXX EUR, ki predstavlja nedelničarsko posojilo zavarovanca projektному podjetju na podlagi posojilne pogodbe št. XXXXX (v nadaljevanju: zavarovano posojilo), na podlagi katerega bo projektно podjetje izvrševalo plačila v skladu z amortizacijskim načrtom.

3. člen - ZAVAROVALNO KRITJE

SID soglaša, da bo v skladu z določbami te police in za zavarovalne premije, ki se plačajo skladno z 9. členom in ostalimi določbami te police, zavarovancu izplačala zavarovalnino v dogovorjenem odstotku kritja zneska škode, ki jo bo v zvezi z zavarovano investicijo v zavarovalni dobi morebiti utrpel zavarovanec kot neposredno posledico nastopa enega ali več naslednjih rizikov:

1. rizik omejitev transferja;
2. rizik ekspropriacije;
3. rizik vojne in civilnih nemirov;

4. člen - Odstotek zavarovalnega kritja

Odstotek zavarovalnega kritja znaša 95 %.

5. člen - ZAVAROVALNA DOBA

Zavarovalna doba je obdobje, ki se v skladu s 4. členom splošnih pogojev prične z datumom podpisa te police s strani SID (v nadaljevanju: datum sklenitve zavarovalne police) in se konča na 15. obletnico podpisa okvirne posojilne pogodbe ali na datum zgodnejšega prenehanja te zavarovalne police po VII. poglavju splošnih pogojev.

6. člen - POGODBENO OBDOBJE

Pogodbeno obdobje predstavlja polletna obdobja, ki se pričnejo z datumom sklenitve te zavarovalne police in njenimi zaporednimi polletnimi obletnicami.

7. člen - VALUTA ZAVAROVANJA

Valuta zavarovanja je EUR.

Opomba

Vsa plačila med SID in zavarovancem po tej polici se opravljajo v EUR.

8. člen - MAKSIMALEN ZNESEK SKUPNE OBVEZNOSTI

Maksimalen znesek skupne obveznosti SID po tej polici se določi od obstoječe zavarovalne vsote ob upoštevanju 4. člena te police in ne bo v nobenem primeru presegel XXXXXXXXX

EUR oziroma 95-tih odstotkov vsakokratne obstoječe zavarovalne vsote (»maksimalen znesek skupne obveznosti«).

9. člen - IZBIRA ZNESKA ZAVAROVALNEGA KRITJA IN PREMIJE

Zavarovanec izbere zneske zavarovalnih kritij in plača dogovorjene premije ob ali pred pričetkom vsakega pogodbenega obdobja.

Premija se izračuna tako, da obstoječe in rezervirane zavarovalne vsote, izbrane za vsako pogodbeno obdobje, množimo z v spodnji tabeli določenimi premijskimi stopnjami, ali z drugimi (spremenjenimi) premijskimi stopnjami, ki jih SID lahko zaračuna v skladu s 30. členom splošnih pogojev.

Kritja in polletne premije za prvo pogodbeno obdobje znašajo (v EUR):

	Omejitve transferja	Ekspropriacija	Vojna in civilni nemiri	Skupaj
Najvišja zavarovalna vsota	Xxx	xxx	xxx	xxx
Obstoječa zavarovalna vsota za prvo pogodbeno obdobje	Xxx	xxx	xxx	xxx
Premijska stopnja p.a.				YY%
Premijska stopnja za polletje (pogodbeno obdobje)				YY/2
Celotna premija za obstoječo zavarovalno vsoto za prvo polletno pogodbeno obdobje				XX
Rezervirana zavarovalna vsota (najvišja minus obstoječa)	0	0	0	0
Premijska stopnja p.a.				/
Celotna premija za rezervirano zavarovalno				0
Celotna premija za prvo polletno pogodbeno obdobje				XX

Navedeni znesek premije za prvo polletno pogodbeno obdobje, povečan za pripadajoče davščine, je zavarovanec dolžan plačati SID na njen račun vnaprej, in to najkasneje v 8 dneh po izstavitvi fakture.

Če za naslednje polletno pogodbeno obdobje ni dogovorjeno drugače, SID obračuna premijo enako kot v prvem polletnem pogodbenem obdobju. Znesek premije za posamezno polletno

pogodbeno obdobje, povečan za pripadajoče davščine, je zavarovanec dolžan plačati SID na njen račun vnaprej.

Sprejem zahtevka za zavarovanje, prijave škod oziroma nastopa škodnih dogodkov in sprejem premij, samo po sebi še ne pomeni, da SID jamči za kritje škod iz naslova zavarovanja investicij. Zavarovalno kritje SID velja le v primeru, če je zavarovanec v celoti ravnal v skladu z določili zavarovalnih pogojev iz te zavarovalne police ter posebnih in splošnih pogojev zavarovanja vlaganj.

10. člen - RAČUNOVODSKA NAČELA

Finančni izkazi zavarovanca, bodo pripravljene dosledno v skladu z mednarodnimi standardi računovodskega poročanja.

Zavarovanec je dolžan zahtevati od investitorja in projektne podjetja, da bodo njuni finančni izkazi pripravljene dosledno v skladu z mednarodnimi standardi računovodskega poročanja.

11. člen - JAMSTVO ZA KONČEN ZAHTEVEK ZA ZAVAROVANJE

Zavarovanec se zaveda, da je SID sklenila to polico na podlagi zaupanja v zavarovančeve informacije in izjave, ki so ji bile dane, vključno z informacijami in izjavami danimi v zahtevku za zavarovanje.

Zavarovanec izjavlja in jamči, da so te informacije in izjave na dan njegovega podpisa te zavarovalne police točne in popolne v vseh bistvenih pogledih, pri čemer to jamstvo ne vključuje odgovornosti za napake v zvezi s projekcijami in ocenami, če:

- na omenjeni dan nista ne zavarovanec ne SID vedela ali mogla vedeti za take napake, četudi sta ravnala z dolžno skrbnostjo (*due diligence*); in če
- zavarovanec o napakah obvesti SID takoj, ko on ali projektne podjetje izve za take napake.

Zavarovanec bo SID v najkrajšem možnem času obvestil o vseh morebitnih spremembah podatkov in informacij v zahtevku za zavarovanje. Če bi se bistveno spremenila lastniška struktura zavarovanca, njegov sedež ali kraj opravljanja glavne dejavnosti, lahko SID v 15 dneh po prejemu takega obvestila izjavi, da odstopa od te zavarovalne police.

12. člen - NASLOVI STRANK

Za namene iz 35. člena splošnih pogojev se uporabljajo naslednji naslovi:

SID

SID-Slovenska izvozna in razvojna banka,
d.d., Ljubljana
(Področje zavarovanj)
Ulica Josipine Turnograjske 6
1000 Ljubljana

Slovenija

Tel.: (01) 200 75 00

Faks: (01) 200 75 75

Zavarovanec

13. člen - ZAČETEK VELJAVNOSTI POLICE IN NJENI SESTAVNI DELI

Ta polica prične veljati z datumom podpisa pooblaščenih predstavnikov obeh pogodbenih strank. Zavarovalno kritje prične s podpisom te police s strani obeh pogodbenih strank in plačilom premij, ob 24:00 uri dneva, ko sta izpolnjena oba navedena pogoja.

Tej polici so priloženi:

- Splošni pogoji zavarovanja nedelničarskih posojil pred nekomercialnimi riziki (INVEST-POS-ND-NEKOM-I/08)
- obrazec: Podpisi oseb pooblaščenih za zastopanje pri poslovanju s SID (*izpisek iz sodnega registra*)
- kopija obrazca: Podpisi oseb pooblaščenih za zastopanje zavarovanca (*iz sodnega registra*)

Priloge so sestavni del te police.

Ta zavarovalna polica je izstavljena v dveh izvodih enake vsebine, od katerih predstavlja vsak izvod original. Vsaka pogodbeni stranka prejme en izvod.

Za pogodbeni stranki so to polico podpisali njuni polno pooblaščenimi zastopniki.

SID:**SID – SLOVENSKA IZVOZNA IN RAZVOJNA BANKA, D.D., LJUBLJANA:**

Uprava

Ljubljana, _____

ZAVAROVANEC:**DOPOLNILO 1**

Dodatni pogoji te zavarovalne police in omejitve/izključitve kritja:

K Splošnim pogojem za zavarovanje nedelničarskih posojil pred nekomercialnimi riziki (INVEST-POS-ND-NEKOM-I/08) so dodane naslednje določbe in amandmaji in so vključeni v to zavarovalno polico št. NLS/08–XXX:

-zavarovanec je zavezan zahtevati, da bo premoženje projektne podjetja, v katerega investira, zavarovano na dejansko vrednost, in sicer pred riziki, ki jih pokriva požarno, vlomno, strojelomno in druga zavarovanja (all risk kritje);

-SID ni dolžna zavarovancu izplačati zavarovalnine v primeru sprejetja ukrepov države ali javnih oblasti zaradi morebitnih neporavnanih zakonskih ali drugih obveznosti do države ali tretjih oseb, ki so nastale pred, med ali po odobritvi posojila projektne podjetju s strani zavarovanca;

-izključeno je kritje škode, ki je posledica sprememb tečajev valut in/ali devalvacije, ne glede na to, ali so spremembe vrednosti valut posledica tržnih razmer ali dejanj vlade oziroma monetarnih oblasti;

-izključeno je kritje škode, ki je posledica vojne (in sovražnosti neposredno pred in po izbruhu) med katerimikoli od naštetih držav: Ljudsko republiko Kitajsko, Francijo, Veliko Britanijo, ZDA ali Rusko federacijo;

-izključeno je kritje škode, ki je posredno ali neposredno posledica, ali jo je moč pripisati:

- a) ionizirajočemu sevanju ali radioaktivni kontaminaciji z jedrskimi snovmi, ali z jedrskimi odpadki pri izgorevanju jedrskih snovi,
- b) poslovanju projektne podjetja, ki utegne povzročati radioaktivnost, toksičnost, eksplozivnost, polutivnost ipd.,
- c) uporabi orožja, ki vključuje jedrsko fizijo in/ali fuzijo ali druge podobne reakcije ali snovi;

-zavarovanec bo pri svojem poslovanju ravnal s skrbnostjo dobrega gospodarja in strokovnjaka in upošteval predpise Slovenije, države gostiteljice in mednarodne smernice, še posebej glede prepovedi prisilnega in otroškega dela, prepovedi podkupovanja in spoštovanja okoljevarstvenih predpisov.

Če zavarovanec ne bo ravnal v skladu z zahtevami, podanimi v prejšnjem odstavku, je odgovornost zavarovatelja izključena in bo odškodninski zahtevek zavržen in/ali zahtevano vračilo morebitnih že izplačanih zavarovalnin.

Zavarovanec je poslovanje, opisano v prvem odstavku te alineje, dolžan zahtevati tudi od investitorja in projektne podjetja;

-zavarovanec se izrecno zavezuje, da bo v primeru kakršnihkoli neizpolnitev obveznosti iz zavarovanega posojila s strani projektne podjetja, pred uveljavljanjem svojih pravic iz te zavarovalne police najprej uveljavljal obveznosti do poroka in iz drugih zavarovanj, dogovorjenih v zvezi z zavarovanim posojilom, do SID pa samo presežek terjatev, ki jih predhodno ne bosta izpolnila niti projektne podjetje niti porok oz. ne bodo plačani z realizacijo dogovorjenih zavarovanj posojila;

-zavarovanec je dolžan v 15 dneh po sklenitvi okvirne posojilne pogodbe dostaviti SID njeno kopijo, prav tako tudi posamezne kreditne pogodbe in amortizacijski načrt oziroma načrte zavarovanega posojila.

Firma: _____
Naslov: _____
Telefon: _____ Fax: _____
Matična številka: _____
Šifra dejavnosti: _____
Številka žiro računa: _____

PODPISI POOBLAŠČENIH OSEB ZA ZASTOPANJE PRI POSLOVANJU S SID

Za zastopanje pri poslovanju s SID, so za polnoveljavno podpisovanje, in sicer ob uporabi žiga odtisnjene na tem obrazcu, pooblaščene naslednje osebe:

1.

Ime in priimek: _____ bo podpisoval: _____
Delovno mesto: _____ Org. enota: _____
Omejitev pooblastil:

2.

Ime in priimek: _____ bo podpisoval: _____
Delovno mesto: _____ Org. enota: _____
Omejitev pooblastil:

3.

Ime in priimek: _____ bo podpisoval: _____
Delovno mesto: _____ Org. enota: _____
Omejitev pooblastil:

Kraj in datum: _____
Ime in priimek pooblaščene osebe: _____
Žig in podpis pooblaščene osebe: _____