

CENA OBVLADOVANJA KREDITNEGA TVEGANJA

The price of hedging credit risk

Jure Rogač

*Magistrski študent na Ekonomsko-poslovni fakulteti Univerze v Mariboru
jure.rogac@student.um.si*

Franjo Mlinarič

*Univerza v Mariboru, Ekonomsko-poslovna fakulteta
franjo.mlinaric@uni-mb.si*

Prejeto/Received:
September 2013
Sprejeto/Accepted:
Januar 2014

Izvleček

Obvladovanje kreditnega tveganja je v času gospodarske krize, ko dve tretjini domačih podjetij zamuja s plačili (številna pa končajo v stečajju), pomembna konkurenčna prednost. Raziskavo smo osredotočili na celoten življenjski cikel dolžniško-upniškega razmerja. Naš namen je bil identificirati najučinkovitejše oblike zavarovanja s pravnega in finančnega zornega kota, zato smo posebno pozornost namenili analizi zakonodajne podlage, spoštovanja poslovno-finančnih načel ter tveganjem oblikovanja bonitetnih informacij.

Ključne besede: kreditno tveganje, kreditno zavarovanje, boniteta

Summary

Hedging of credit risk in the times of economic crisis, when 2/3 of domestic enterprises are late in payments (many of them ends up in bankruptcy), is an important competitive advantage. Our study is focused on the entire life cycle of debt-credit relationship in order to identify the most effective forms of insurance, from a legal and financial perspective. Therefore, we paid special attention to the analysis of the legal basis, respect for the business and financial principles and the risk of making the rating information.

Key words: credit risk, credit insurance, rating

1 Uvod

V tržnem gospodarstvu je temeljni cilj podjetja dolgoročna rast ob doseganju največje tržne vrednosti enote navadnega lastniškega kapitala. Posredni cilj finančne funkcije je istoveten s temeljnim ciljem podjetja, kar velja tudi za druge temeljne poslovne funkcije. Med neposredne cilje finančne funkcije, s tem pa tudi finančne politike, spada prispevanje k zmanjševanju tveganja v poslovanju.

Velika odgovornost finančne funkcije za dolgoročno uspešnost poslovanja se kaže v temeljni odgovornosti za plačilno sposobnost podjetja. Podjetje se izpostavlja tveganju pri vsakem sklepanju tekočih poslov. Prav to tveganje lahko obvladuje z nakupi ali prodajami ustreznih finančnih instrumentov.

Neplačilo terjatev povzroča prodajalcu izpad prihodka, poleg tega pa lahko utрпи dodatne stroške, ki so posledica neplačila terjatev, če želi izterjavo po sodni poti. Ti stroški lahko v primeru neopredeljene politike izterjave in neustreznih notranjih kontrol presežejo vrednost terjatve. Obremenitev prodajalca v primeru neplačila je davek na dodano vrednost (DDV), ki ga plača davčnemu organu, ne glede na to, ali je terjatev plačana ali ne. Ob predložitvi dokazil, da je uporabil vsa možna sredstva za izterjavo, dobi plačani DDV v določenih primerih povrnjen. Glede na kasnejšo povrnitev DDV-ja je prodajalec oškodovan zaradi časovne vrednosti denarja.



Naše gospodarstvo / Our Economy
Vol. 60, No. 1-2, 2014
pp. 81-88
DOI: 10.7549/ourecon.2014.1-2.08

UDK: 336.77.067:368.811
JEL klasifikacija: G32, M48

Kreditno tveganje je možnost, da posjiljojemalec (kupec) ne bo mogel ali ne bo hotel poravnati svojih pogodbenih obveznosti, tj. plačila ob zapadlosti in v skladu s sklenjeno pogodbo (Brealey idr. 2000).

Na kreditno tveganje vplivata dve vrsti rizikov, komercialni in nekomercialni. Kadar govorimo o komercialnih rizikih, gre večinoma za kupčevo (dolžnikovo) neizpolnitev obveznosti plačila (default) zaradi njegove trajne nesolventnosti, podaljšane zamude plačila in enostranske odpovedi/razdrta pogodbe. Nekomercialna tveganja se v poslovni praksi delijo na tveganje prepovedi plačil v tujino, tveganje nezmožnosti konverzije lokalne valute v prosto prenosljivo valuto in moratorij plačil.

Z učinkovitim upravljanjem rizikov skrbijo podjetja za finančno učinkovitost – ob zagotovitvi ustreznih ravni gospodarske varnosti –, aktivno upravljanje portfelja rizikov pa tudi stalno ocenjuje poslovne transakcije in portfelj, da je poslovanje v skladu s predpisi, povpraševanjem in zahtevami strank, kapitalskimi zahtevami ter rizikom prirejenim donosom. Podjetje lahko s kreditno politiko bistveno vpliva na dobičkonosnost poslovanja. Sestavni del kreditne politike so: rok kreditiranja, kreditni standardi, popusti in politika izterjave. Kreditni standardi so merila, ki določajo minimalne zahteve kreditne sposobnosti kupca. Zasnovani so na podlagi petih kriterijev kreditne sposobnosti: značaj kupca, sposobnost plačila, finančne moči, zavarovanja in ekonomskih pogojev kupca (Berk 2002, 238). Osnovna cilja kreditne politike sta maksimalna prodaja in dobiček na eni strani ter minimalne zapadle in neizterljive terjatve na drugi strani. Osnovno načelo kreditne politike pravi, da je maksimalni dobiček možno doseči v podjetju, ki izpolnjuje naslednje tri pogoje: maksimalni možni obseg prodaje, pravočasna plačila poslovnih partnerjev in minimalne neizterljive terjatve (Barry 1997, 6).

Med osnovna opravila za obvladovanje terjatev in v sklopu kreditne politike spadajo spremljanje finančno-gospodarskega stanja kupca, ocena kreditne sposobnosti ter s tem določitev kreditnih pogojev in kreditnega limita, izbira vrste zavarovanja, določitev popustov za predčasna plačila ter izbira načinov izterjave in obračunavanja zamudnih obresti. Podjetje mora nadzirati stanje terjatev. To počne s tekočim nadzorom (metoda staranja terjatev) in analizo na podlagi kazalnikov (koeficient obračanja poslovnih terjatev, dnevi vezave terjatev, delež terjatev v sredstvih, terjatve do kupcev/obveznosti do dobaviteljev, denarni cikel idr.).

Struktura članka sledi časovnem razvoju upniško-dolžniškega razmerja. Na začetku sta predstavljeni zakonodajna podlaga ter vloga poslovnofinančnih načel in bonitetnih informacij, ki predstavljajo aktivnosti pred nastankom kreditnega tveganja (pred podpisom pogodbe). V nadaljevanju so predstavljeni instrumenti zavarovanja, razdeljeni za potrebe komercialnih in finančnih poslov, ter njihove cenovne vrednosti. Za razumevanje stanja na področju kreditnega zavarovanja v Sloveniji je namenjeno poglavje, v katerem primerjamo višino pobranih kosmatih premij kreditnih zavarovanj v letih od 2004 do 2013 s primerjavo izbranih evropskih držav.

2 Zakonodajna podlaga in vloga poslovnofinančnih načel

Zakonodajno podlago pri upravljanju kreditnega tveganja daje Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (ZFPPIP, Ur. l. RS, št. 63/2013). V drugem poglavju je predpisano finančno poslovanje družb in drugih pravnih oseb. V oddelku 2.1 so navedena temeljna pravila o finančnem poslovanju, ki določajo:

- temeljne obveznosti poslovodstva,
- temeljne obveznosti nadzornega sveta,
- upravljanje tveganj,
- upravljanje likvidnostnega tveganja in
- spremljanje in zagotavljanje kapitalске ustreznosti.

Temeljni obveznosti poslovodstva in nadzornega sveta sta zagotavljanje kratkoročne in dolgoročne plačilne sposobnosti družbe ter nadzor nad njo. Upravljanje tveganj zajema ugotavljanje, merjenje oz. ocenjevanje, obvladovanje in spremljanje tveganj, vključno s poročanjem o tveganjih, ki jim je ali bi jim lahko bila družba izpostavljena pri svojem poslovanju. Poslovodstvo mora pri izpolnjevanju svojih obveznosti upoštevati vsa tveganja, ki jim je ali bi jim lahko bila družba izpostavljena pri svojem poslovanju; vključujejo zlasti kreditno, tržno, operativno in likvidnostno tveganje.

Omenjeni zakon v 12. členu določa pravila poslovnofinančne stroke, ki so:

- poslovnofinančna načela in standardi, ki jih sprejme Slovenski inštitut za revizijo v skladu z zakonom, ki ureja revidiranje, ter
- druga izkustvena pravila skrbnega finančnega poslovanja, ki so splošno uveljavljena v poslovnofinančni stroki.

Poslovnofinančna načela se nanašajo na vse kapitalске družbe in organizacije, ki poslujejo po načelih kapitalskih družb. Vsaka od njih se v kodeksu imenuje podjetje. Finančno politiko izvaja celotna finančna funkcija podjetja, ki prečema preostale poslovne funkcije.

Neposredni cilji finančne funkcije in s tem tudi finančne politike so:

- zagotavljanje najugodnejše (optimalne) kratkoročne in dolgoročne plačilne sposobnosti podjetja,
- prispevanje k dolgoročni donosnosti lastniškega kapitala,
- prispevanje k zmanjšanju tveganja v poslovanju,
- prispevanje k poslovni neodvisnosti podjetja.

Med splošna poslovnofinančna načela odločanja spada načelo obvladovanje tveganja pri tekočem poslovanju. Tako tveganje lahko podjetje obvladuje z nakupi ali prodajami ustreznih finančnih instrumentov, zato je potrebno tesno sodelovanje finančne funkcije in preostalih poslovnih funkcij.

Finančna organizacija obvladuje kreditno tveganje z različnimi kombiniranimi prijemi, ki zajemajo zlasti učinkovit bonitetni informacijski sistem (in ne le njenih bonitetnih služb), ustrezno naložbeno politiko in politiko zavarova-

nja naložb, ustrezno politiko strukture sredstev in obveznosti do njihovih virov tako glede ročnosti kot tudi glede deviznih pozicij ter izdajo, nakup in uporabo številnih osnovnih in izvedenih finančnih instrumentov.

Februarja 2011 je Evropska unija izdala direktivo 2011/7/EU o boju proti zamudam pri plačilih v trgovinskih poslih, ki nadomešča direktivo 2000/35/ES. Slovenija je zato marca 2011 izdala Zakon o preprečevanju zamud pri plačilih (ZPreZP). Zakon zasleduje naslednje cilje:

- določitev dovoljenih plačilnih rokov, določitev nastopa zamude in določitev sankcij za zamudo,
- dolžnost prijave denarne obveznosti v sistem večstranskega pobota za dolžnike, ki zamujajo več kot 15 dni,
- vzpostavitev javnega registra menic, protestiranih zaradi neplačila,
- določitev kršitev civilnega pogodbenega razmerja med strankami, ki se štejejo za prekršek.

Pravilom za zavarovanje terjatev daje podlago Zakon o izvršbi in zavarovanju (ZIZ), ki obenem določa pravila postopka, po katerem sodišča opravljajo izvršitev terjatev, in ureja službo izvršitelja. V tretjem delu zakona so opisana sredstva zavarovanja, ki se smejo dovoliti samo kot zastava na pravica na nepremičnini, zastavna pravica na premičnini, ter predhodne inčasne odredbe. V nadaljevanju tega dela so opisani pogoji in načini za pridobitev zastavne pravice ali odredbe.

Posebna pravila, ki veljajo za finančna zavarovanja terjatev, sklenjena med določenimi subjekti na finančnih trgih, določa Zakon o finančnih zavarovanjih (ZFZ). Zakon zagotavlja sklepanje finančnih zavarovanj s pomočjo finančnih instrumentov in gotovine pri zavarovanjih vseh vrst transakcij na kapitalskih trgih.

3 Bonitetne informacije

Bonitetno poročilo uporabljajo predvsem družbe za preverjanje kupecev, banke za preverjanje nosilcev poslov, ki

jih financirajo, ter zavarovalnice za preverjanje tveganja njihovega zavarovanja. Prvotni namen bonitetnega poročila družbe je bilo zavarovanje pred finančnimi tveganji in hkrati zagotavljanje finančne varnosti. Poleg tega danes upoštevamo tudi gospodarsko, družbeno, politično, kulturno in okoljsko tveganje. Na podlagi poznavanja poslovanja družbe prek bonitetnega poročila izločimo tiste družbe, s katerimi je sodelovanje bolj tvegano. Bonitetna ocena in celotno bonitetno poročilo družbe sta predvsem priporočilo poslovnim partnerjem, za katero so zainteresirane različne institucije, interesne skupine in nenazadnje širša javnost (I, d. o. o.).

Dobro bonitetno poročilo vsebuje podatke, ki jih lahko razdelimo na:

- splošne podatke o podjetju (ime, lokacija, vodstvo, zgodovina podjetja ipd.),
- finančne kazalnike (izkaz poslovnega in finančnega izida, bilanca stanja, računovodski kazalniki),
- mehke informacije (kapitalske povezave, lastniška struktura, kakovost proizvodov in storitev, revizijska poročila, mnenja bank ipd.).

Za določanje bonitet uporabljajo agencije različne metodologije. Tradicionalno pojmovanje bonitet predstavlja predvsem finančni in splošni podatki; njihova slabost je opiranje na pretekle podatke in to, da ne dajejo slike o razvoju. Potrebno je tudi informiranje po nefinančnih informacijah in po spremljanju (monitoringu) podjetij.

V zgodovini so se pokazale tudi nepravilnosti in pomanjkljivosti tako v metodologiji kot v procesih postopka ocenjevanja bonitetnih agencij; taka primera sta Enron iz leta 2001, ko je bil dolg štiri dni pred stečajem ocenjen na »investment grade«, in Lehman Brothers v času zadnje finančne krize, ko je imela banka mesec dni pred propadom oceno A.

Bonitetne ocene so razdeljene na dve stopnji, investicijsko in tvegano. Tvegana stopnja pomeni verjetnost, da je kreditno tveganje veliko in verjetnost plačila majhna. Pod investicijsko stopnjo so podane ocene, ki odražajo pozitivne

Tabela 1: Primerjava lestvic in simbolov dolgoročnih bonitetnih ocen mednarodnih bonitetnih hiš

Fitch	Moody's	Standard & Poor's		Fitch	Moody's	Standard & Poor's	
AAA	Aaa	AAA	Investicijska stopnja (Investment Grade)	BB+	Ba1	BB+	Tvegana stopnja (Speculative Grade)
AAA+	Aa1	AA+		BB	Ba2	BB	
AA	Aa2	AA		BB-	Ba3	BB-	
AA-	Aa3	AA-		B+	B1	B+	
A+	A1	A+		B	B2	B	
A	A2	A		B-	B3	B-	
A-	A3	A-		CCC+	Caa1	CCC+	
BBB+	Baa1	BBB+		CCC	Caa2	CCC	
BBB	Baa2	BBB		CCC-	Caa3	CCC-	
BBB-	Baa3	BBB-		CC	Ca	CC	
				DDD	C	SD/D	
				DD			
				D			

Vir: Abanka (1) (2013).

ocene, pri čemer je verjetnost plačila večja. Ocene ne dajejo zagotovila, ampak so le priporočila.

Ajpes ponuja brezplačen vpogled v register poslovnih subjektov na ozemlju Republike Slovenije. Že samo osnovna informacija o neobstoju poslovnega subjekta pomeni, da je kupec, ki se zanima za produkt, lahko goljuf, in posla ne sklenemo.

Slovenska ponudnika Ajpes in SID ponujata bonitetne informacije o poslovnih subjektih iz Slovenije ter držav Južne, Srednje in Vzhodne Evrope. Ajpes zaračunava za izdelavo bonitetnega poročila S.BON-1 50 € brez DDV, I. d. o. o., pa zaračuna za poročilo slovenskega podjetja 60 €, za poročila podjetij iz držav Srednje in Zahodne Evrope ter balkanskih držav 99,6 €, za podjetja iz Severne in Južne Evrope z Rusijo in ZDA po 190 € z DDV. Cene Coface Slovenija znašajo od 35 € za Slovenijo ter od 75 € do 276 € za druge države. Ob uporabi informacijskih sistemov ponujajo bonitetne agencije dostop do baz podatkov. Ajpes ponuja brezplačno storitev vpogleda v poslovni register poslovnih subjektov in objavo letnih poročil za zadnja tri leta. Gvin zaračunava letno premijo najobsežnejšega paketa 2.349 € brez DDV, Coface pa 1.800 € z DDV (vir: spletne strani agencij).

4 Instrumenti zavarovanja in njihove cene

Podjetje lahko tveganje kratkoročne plačilne sposobnosti obvladuje zlasti z ustreznimi notranjimi kontrolami poslovanja, zavarovanjem svojih sredstev (tudi terjatev) pri zavarovalnici, uporabo različnih načinov poravnave obveznosti, uporabo instrumentov za zavarovanje plačil, usklajevanjem ročnosti tveganih sredstev in ustreznih dolgov, uporabo kratkoročnih zunajbilančnih finančnih instrumentov. Plačila je možno zavarovati na različne načine, ki različno zmanjšujejo stopnjo tveganja in zato nosijo tudi različne stroške. Ti načini so zlasti: akceptni nalog, menica podjetniško ali bančno poročstvo ali podporočstvo, akreditiv, zastava terjatev ali vrednostnic, zastava premičnin in zastava nepremičnin. Kratkoročni zunajbilančni instrumenti se nenehno razvijajo. Med njimi so najznačilnejši komercialni instrumenti (kratkoročni poslovni najem, ponovni nakup, kratkoročni terminski posli, opcije ipd.) in finančni instrumenti (obrestne pogodbe, pogodbe vnaprej, arbitraž, obrestna in valutna zamenjava, opcije, kombinirane opcije, delniške pravice ipd.).

Cene posameznih zavarovanj se med seboj precej razlikujejo, kar je odvisno predvsem od tega, koliko kritja nudi izbrani instrument; cenejši instrumenti ne krijejo izgube v primeru neplačila, dražji pa nudijo tudi do 100 % kritja. Pri kompleksnejših poslih in poslih večjih vrednosti se uporablja več različnih instrumentov zavarovanja, ki se med seboj prepletajo. Instrumente je po namembnosti smiselno razdeliti za potrebe komercialnih in finančnih poslov.

Cene zavarovanj za komercialne posle

Najcenejša med njimi je *menica*, ki kot obrazec stane 0,09 €. Menica ne nudi kritja, če kupec nima sredstev za

poplačilo dolga, ampak je bolj instrument za utrditev pogodbe.

Inkaso stane med 0,15 in 0,22 % od vrednosti posla, najmanj pa 25 € in največ 250 €, za nostro¹ inkaso do 600 €. Za plačilno provizijo – plačilo v tujino je treba odšteti še 0,15 % oz. najmanj 25 € in največ 300 €. Tudi inkaso ne jamči plačila.

Pri *akreditivu* je pomembno ločevanje na nostro in loro.² Cena uvoznega akreditiva je med 0,15 % (najmanj 40 €) in 0,8 % provizije ter od 0,1 do 0,7 (najmanj 45 €) trimesečnih obresti. Za izvozni akreditiv se zaračunava od 0,10 % (najmanj 25 €) do 0,17 % provizije in od 0,1 do 0,17 % (najmanj 33 € in največ 495 €) za obveščanje o stanju akreditiva.

Factoring in *forfaiting* sta dokaj podobna instrumenta. Cena faktoringa se giblje med 0,5 in 2 % za provizijo ter med 6,5 in 10 % letnih obresti, ponavadi nudi kritje 80 %. International trade administration navaja, da se cena forfaitinga določi glede na stopnjo obresti, ki temelji na višini medbančne obrestne mere LIBOR in marže, ki odraža tveganje, lahko ima kritje tudi do 100 %.

Za *plačilne garancije* se obračuna nadomestilo za obdelavo med 0,11 in 1,5 % (najmanj 80 €) enkratno ter med 0,2 in 1 % (najmanj 63 €) trimesečnih obresti oz. od 2 do 4,2 % (najmanj 30 €) letnih obresti.

Premija *kreditnega zavarovanja* stane od 0,05 do 1,75 % mesečno, stroški obdelave pa med 5,2 in 75 € različno med državami (opazovane so države EU). Kreditno zavarovanje nudi kritje od 80 do 85 %.

Cene zavarovanj za finančne posle

Instrumenti za zavarovanje finančnih poslov se razlikujejo od instrumentov za zavarovanje komercialnih poslov, ker v samem poslu poleg vračila glavnice investitor, ki je kupec finančnega posla, zahteva še obresti za obdobje in tveganje. V tem se razlikujejo tudi instrumenti za zavarovanje za finančne posle. *Zamenjava kreditnega tveganja* (CDS – credit default swap) je zavarovanje pred izgubo nominalne vrednosti osnovnega instrumenta. *Zamenjava celotnega donosa* (TRS – total return swap) zavaruje nominalno vrednost instrumenta s pričakovanimi obrestmi. *Zadolžnice, zavarovane z dolgom*, (CDO – collateralised debt obligations) so t. i. bazen različnih bonitet finančnih instrumentov, v katerem instrument s slabo boniteto predstavlja le majhen delež celote ter se na ta način zmanjša tveganje. *Kreditni zapisi* (CLN – credit link note) so sestavljeni iz večjega števila referenčnih instrumentov in iz osnovnih kreditnih instrumentov.

Zavarovanja za finančne posle so bilateralne pogodbe med kupcem in prodajalcem zaščitne. Cene se oblikujejo individualno in ponavadi niso javno dostopen podatek. Izražene so v osnovnih točkah (100 osnovnih točk je 1 %).

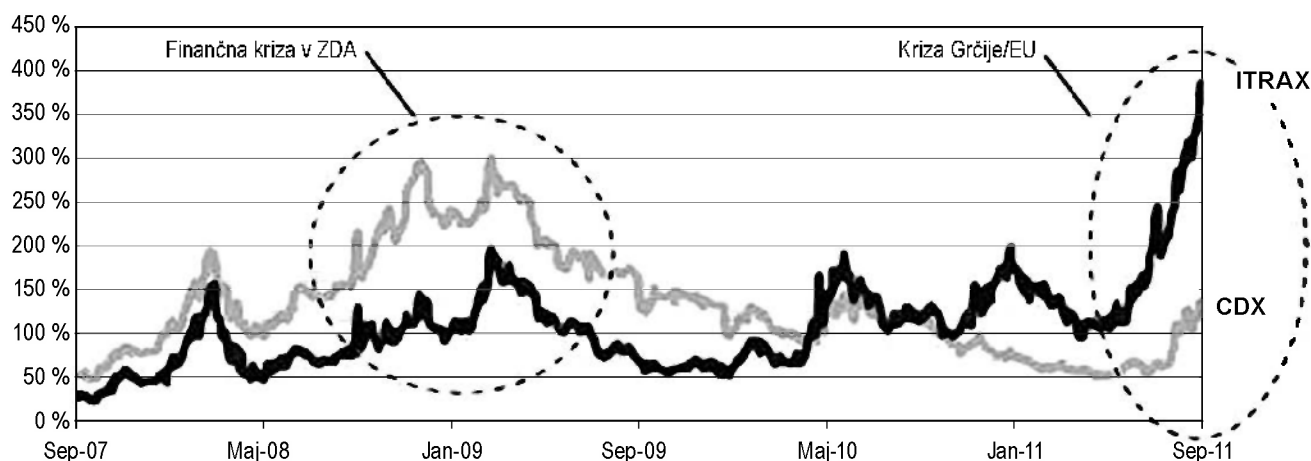
¹ Nostro uvozni.

² Loro izvozni.

Tabela 2: Cene inštrumentov zavarovanj komercialnih poslov

Inštrument	Cena	Obresti	Kritje	
menica	0,09 € (obrazec)	/	utrditev pogodbe	
porošтво	/	/	odgovarja več oseb	
patronatska izjava	/	/		
akreditiv	nostro	0,15–0,8 % (min. 40 €)	Banka ne garantira plačila, ampak jamči za izvedbo plačila.	
	loro	0,1–0,17 % (min. 25 €)		0,1–0,17 % (min. 33 €, maks. 495 €) za obveščanje
inkaso	nostro	0,15–0,22 % (min. 25 €, maks. 250 €)		/
	loro	0,15–0,22 % (min. 25 €, maks. 600 €)		/
faktoring	0,5–2 %	6,5–10 %	ponavadi 80 %	
forfaiting	n. p.	LIBOR + marža	do 100 %	
bančna garancija	0,11–1,5 % (min. 85 €)	0,2–1 % trimesečno oz. 2,0–4,2 % letno	do 100 %	
kreditno zavarovanje	5,2–75 €	0,05–1,75 % mesečno	80–85 %	

Slika 1: Primerjava CDX in iTraxx



Vir: Economonitor.

V naslednji tabeli za primerjavo podajamo ceno CDS-a na petletne državne obveznice.

Tabela 3: Cena CDS na petletne državne obveznice (8. 8. 2013)

Država	Višina točk
Slovenija	340,00
Avstrija	30,50
Finska	20,00
Italija	241,00
Madžarska	320,00
Grčija*	990,025
Nemčija	26,00
Francija*	66,00

Vir: Markit in *CNBC.

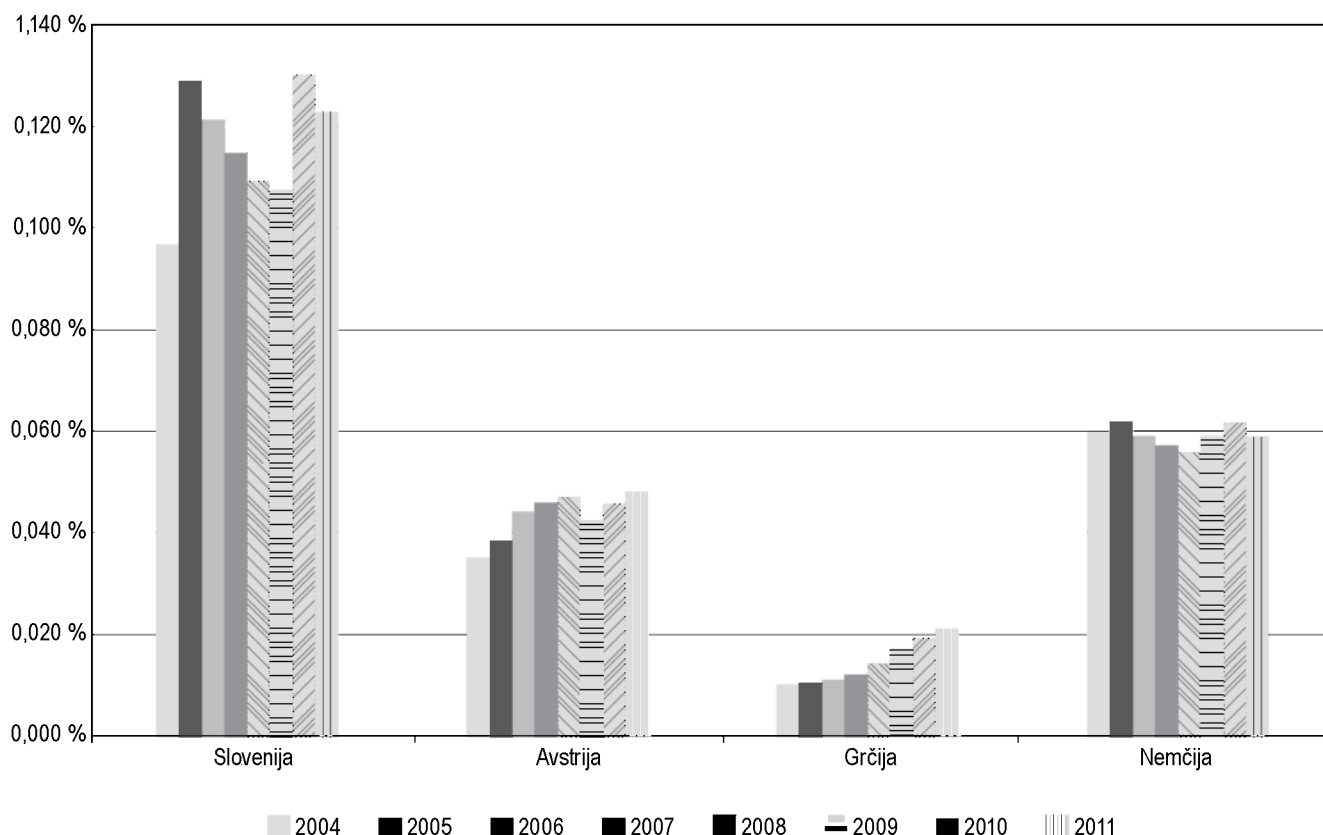
Največji korak v razvoju trga CDO je bila predstavitev iTraxx credit index leta 2004. Lansiranje tega splošnega sprejetega merila je ustvarilo aktivni trg za standardizirane tranše iTraxx za Evropo in tranše CDX za Severno Ameriko. Obe merili slonita na skupnem povprečju vrednosti najbolj likvidnih kreditnih zamenjav v izbranem območju.

V času ameriške finančne krize je bil indikator CDX višji, med evropsko krizo pa se je situacija spremenila. Indikator iTraxx je imel septembra 2011 večjo vrednost kot CDX januarja 2009, iz česar lahko sklepamo, da je bila v Evropi kriza večja kot v Ameriki.

5 Kreditno zavarovanje in trendi

Kreditno zavarovanje je za udeležence poslovnih transakcij eno od številnih možnih in kvalitetnih sredstev oz. inštrumentov zaščite pred riziki plačil. Zavarovanje kreditov

Slika 2: Delež pobranih premij kreditnih zavarovanj v BDP



Vir: Countryeconomy, AZN, EAEE, GDV, VVO.

prodajalcem, ki na tujih trgih ali doma prodajajo blago in storitve na odloženo plačilo oz. kredit, ponuja zavarovalno kritje pred rizikom neplačil njihovih kupcev oz. dolžnikov (ter njihovih morebitnih garantov).

S sklenitvijo zavarovalne pogodbe lahko prodajalci (upniki terjatev) delno ali v celoti prenesejo komercialne in/ali nekomercialne rizike na kreditno zavarovalnico. Ti riziki lahko podjetju povzročijo škodo, ki jo kreditna zavarovalnica povrne v obsegu in pod pogoji, ki predstavljajo zavarovalni primer.

Da bi razumeli stanje kreditnih zavarovanj v Sloveniji, smo pripravili graf, na katerem je prikazan delež pobranih kosmatih premij v BDP v primerjavi z Nemčijo, ki predstavlja državo z gospodarsko stabilnostjo in majhno plačilno nedisciplino, Grčijo, ki je ravno nasprotje Nemčije, ter sosednjo Avstrijo od leta 2004 do leta 2012.

Slovenija, Avstrija in Grčija imajo pozitiven trend rasti kosmatih pobranih premij v BDP-ju. Za Slovenijo so vidni visoki naskoki, ki jih lahko pripišemo dvigu cen zavarovanj. Nemčija ima vsa leta opazovanja približno enak trend z rahlimi odstopanji, je tudi edina država, ki ji je v času krize uspelo izboljšati plačilno disciplino. Največji naskok beleži Grčija; delež leta 2011 je dvakratnik deleža leta

2004, vendar ima kot gospodarsko najšibkejša država EU nižji delež kot preostale opazovane države. Slovenija ima najvišji delež, kar pomeni, da se podjetja pogosto odločajo za tovrstna zavarovanja.

Leta 2012 so slovenska podjetja namenjala kreditna zavarovanja terjatvam v mednarodni trgovini (39,1 %), potrošniškim kreditom (31 %), terjatvam v domači trgovini (15,2 %), limitom na TR (7,7 %) in drugemu (7 %).

6 Sklep

Za uspešno poslovanje podjetij je obvladovanje tveganj neizogibno. Da bi se zavarovali pred plačilno nedisciplino in lastnimi solventnimi težavami, je neposredni cilj finančne funkcije in s tem finančne politike obvladovanje tveganj, ki jih podjetje zmanjšuje s plačilno in kreditno politiko.

Podlago poslom in sodno varnost dajejo zakonodajni predpisi. Med njimi sta Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju ter Zakon o preprečevanju zamud pri plačilih, ki je bil sprejet januarja 2011 po direktivi EU iz istega leta. Za poenoteno razumevanje finančne funkcije skrbi sekcija Slovenskega inštituta za revizijo; njena temeljna akta sta Kodeks poslovnofinančnih načel in Kodeks poklicne etike poslovnega finančnika.

Že pred podpisom pogodbe lahko prodajalec (upnik) preveri boniteto kupca (dolžnika) pri agencijah, ki ponujajo bonitetne storitve. Vendar informacijam ne moremo popolnoma zaupati, kar so dokazale pretekle finančne in gospodarske krize, ki so pokazale nepravilnosti v metodologijah in pristopih k ocenjevanju. Bonitetne agencije opredeljujejo njihove informacije kot kreditna priporočila in ne kot investicijske informacije. Pri tem predlagamo, da se preverijo poročila več bonitetnih agencij in po možnosti agencij z ozemlja sedeža družbe, ki je predmet preverjanja, zaradi dostopnosti do mehkih oblik podatkov in ažurnosti informacij.

Cene posameznih instrumentov zavarovanj odražajo odnos do kritja. Dražje oblike nudijo tudi do 100 % kritja, cenejše pa ne nudijo kritja, vendar imajo lahko funkcije utrditve pogodbe, odgovornosti več subjektov ali zagotovila večjih finančnih institucij, ki garantirajo izvedbo plačila. Kreditno zavarovanje je kvaliteten instrument. Trend njegove uporabe v Sloveniji kaže pozitiven rast. Namenjen je zaščititi tekočih poslov na odprti račun.

Literatura in viri

- (AZN) Agencija za zavarovalni nadzor. *Poročilo o stanju na področju zavarovalništva in o delu Agencije za zavarovalni nadzor za leto 2011*.
- (EAEE) Hellenic Association of Insurance Companies. Dosegljivo 14. maja 2013 na: <http://www.eaee.gr/cms/eng/>.
- (GDV) German Insurance Association. Dosegljivo 14. maja 2013 na: <http://www.gdv.de/english-2/>.
- (NLB) Nova Ljubljanska banka. *Garancije in menična poročila*. Dosegljivo 1. maja 2013 na: <http://www.nlb.si/garancije-in-menicna-porocila/#2>.
- (VVO) Austrian Insurance Association. Dosegljivo 14. maja 2013 na: <http://www.vvo.at/>.
- Abanka (1). *Primerjava lestvic in simbolov dolgoročnih bonitetnih ocen mednarodnih bonitetnih hiš*. Dosegljivo 19. avgusta 2013 na: www.abanka.si/sys/cms/res.ashx?fileId=178404.
- Abanka (2). *Instrumenti zavarovanja*. Dosegljivo 1. maja 2013 na: <http://www.abanka.si/instrumenti-zavarovanja>.
- Berk, A., I. Lončarski in P. Zajc (2002). *Poslovne finance*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
- Brealey, R. in S. Myers (2000). *Principles of Corporate Finance*. New York, McGraw-Hill.
- CNBC. *Sovereign Credit-Default Swaps*. Dosegljivo 8. avgusta 2013 na <http://www.cnb.com/id/38451750>.
- Countryeconomy*. Dosegljivo 14. 4. 2013 na: <http://countryeconomy.com/gdp>.
- CRiON. *What does a credit insurance policy cost?* Dosegljivo 1. maja 2013 na: <http://www.criion.com/en/56#vraag9>.
- Economonitor. *Mom Always Said 'Don't Play Ball in The House'*. Dosegljivo 7. avgusta 2013 na: <http://www.economonitor.com/gmac/2011/10/04/mom-always-said-dont-play-ball-in-the-house/>.
- Factor banka. *Dokumentarno poslovanje in instrumenti zavarovanja*. Dosegljivo 18. avgusta 2013 na: http://www.factorb.si/FB_SI_poslovne_finance_cenik_poslovanja_dokumentarno_poslovanje_in_instrumenti_zavarovanja.htm.
- Finance. *Vsi trije slovenski faktorji zaračunavajo podobne cene*. Dosegljivo 1. maja 2013 na: <http://www.finance.si/136362/Vsi-trije-slovenski-faktorji-zara%C4%8Dunavajo-podobne-cene>.
- I, d.o.o. Bonitetna hiša I, d.o.o. O nas. Dosegljivo 10. avgusta 2013 na: <http://www.idoo.si/sl/pages/about.aspx>.
- International Trade Administration. *Trade Finance Guide: Chapter 10 Forfaiting*. Dosegljivo 8. avgusta 2013 na: <http://www.trade.gov/publications/pdfs/tfg2008ch10.pdf>.
- Jus, M. (2004). *Kreditno zavarovanje*. Ljubljana: Sanje.
- Kodeks poslovnofinančnih načel*. Dosegljivo 12. avgusta 2013 na: http://www.si-revizija.si/financniki/pravila_stroke.php.
- Markit. *Free CDS Pricing Report*. Dosegljivo 8. avgusta 2013 na: http://www.markit.com/cds/most_liquid/markit_liquid.shtml.
- Mrak, M. (2002). *Mednarodne finance*. Ljubljana: GV založba.
- San José Ricstra, A. (2003). *Credit insurance in Europe*. Brussel: Centre for European policy studies.
- UniCredit banka. *Izveček tarife plačil za dokumentarne bančne posle*. Dosegljivo 18. avgusta 2013 na: http://www.unicreditbank.si/Dokumenti/Pravne-osebe/Cenik-in-obrestne-mere/Izvecek_za_dokumentarne_bancne_posle-11.2.2013.pdf.



Jure Rogač je študent bolonjskega magistrskega študija na Ekonomsko-poslovni fakulteti univerze v Mariboru smeri Finance in bančništvo. Julija 2013 je diplomiral na temo »Obvladovanje kreditnega tveganja s kreditnim zavarovanjem« na Ekonomsko-poslovni fakulteti v Mariboru, smer Poslovne finance in bančništvo. Zanimajo ga področja obvladovanja tveganj, analiza poslovnega odločanja, denarno-finančna analiza in investicijsko bančništvo.

Jure Rogač B.Ec., is a Masters degree student on Faculty of Economics and Business on University in Maribor direction Finance and Banking. In July 2013 he graduated on the topic »Credit risk management with credit insurance« on Faculty of Economics and Business in Maribor, direction Business Finance and Banking. He is interesting in the fields risk management, business decision analysis, monetary-finance analysis and investment banking.



Dr. Franjo Mlinarič je višji predavatelj na Katedri za finance na Ekonomsko-poslovni fakulteti Univerze v Mariboru. Njegovo raziskovalno in svetovalno delo je osredotočeno na investicijsko odločanje, finančno vedenje MSP-jev, optimizacijo kapitalne strukture, finančno prestrukturiranje ter vrednotenje podjetij. Je avtor številnih člankov in soavtor monografij s področja finančnih trgov ter korporativnih financ. Svoje pedagoške izkušnje je nabiral na različnih univerzitetnih programih ter na Slovenskem inštitutu za revizijo. Od leta 2007 je stalen gostujoči predavatelj na Kozminski University v Varšavi ter imetnik certifikata preizkušeni finančnik. Med drugim je član izpitne komisije za sodne izvedence pri Ministrstvu za pravosodje, opazno pa je tudi njegovo obsežno svetovalno delo v zasebnih podjetjih in v državnih institucijah. Med drugim je pripravil model privatizacije Telekoma Slovenije, številne študije za regulatorja telekomunikacijskega trga ter za Urad za varstvo konkurence. Je ustanovitveni član Združenja poslovnih finančnikov Slovenije in nekdanji direktor IT start up podjetja za napredne rešitve s področja poslovnega obveščanja.

Franjo Mlinarič, PhD is a senior lecturer at the Department of Finance, University of Maribor (UM), Faculty of Economics and Business (FEB). His research is focused on capital structure, valuation and recently financial distress and restructuring issues. He is a founding member of Slovene Corporate Finance Association and has acted as external consultant for various companies and state institutions. Among other projects he prepared the valuation and the privatisation model for Slovene incumbent telecom company. He is an active consultant for University's of Maribor Entrepreneur Incubator and was the executive director of a start-up for advanced business intelligence solutions. Since 2007 he is a visiting lecturer at Kozminski University in Warsaw and a chartered financial professional. He is also a member of the Justice Ministry examination commission for chartered court experts.